

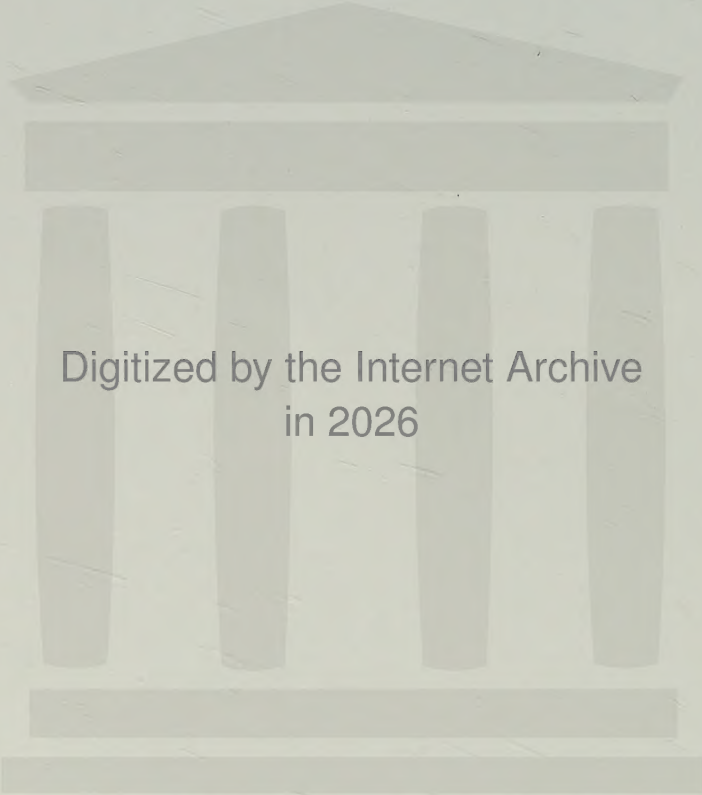
Die Prüfung der Beteiligungswürdigkeit nicht emissionsfähiger Unternehmungen durch Kapitalbeteiligungsgesellschaften

**Inaugural-Dissertation
zur Erlangung des Grades eines
Doktors der Wirtschaftswissenschaften
beim Fachbereich Wirtschaftswissenschaft
der Freien Universität Berlin**

**vorgelegt von
Dipl.-Kfm. Carl Korsukéwitz
aus Berlin**

Berlin 1975

1976



Digitized by the Internet Archive
in 2026

https://archive.org/details/IA41548818_0023

DIE PRÜFUNG DER BETEILIGUNGSWÜRDIGKEIT
NICHT EMISSIONSFÄHIGER UNTERNEHMUNGEN DURCH
KAPITALBETEILIGUNGSGESELLSCHAFTEN

Inaugural-Dissertation
zur Erlangung des Grades eines
Doktors der Wirtschaftswissenschaften
beim Fachbereich Wirtschaftswissenschaft
der Freien Universität Berlin

vorgelegt von
Dipl.-Kfm. Carl Korsukéwitz
aus Berlin

Berlin 1975



Vorsitzender des Fachbereichs: Prof. Dr. K. Elsner

Referent: Prof. Dr. B. Bellinger

Korreferent: Prof. Dr. W. Endres

Tag der mündlichen Prüfung: 17.2.1976

Inhaltsverzeichnis

	<u>Seite</u>
1. GRUNDLAGEN	7
11 Banken als Problemlöser =====	7
12 Kapitalbeschaffung als Problem nicht emissionsfähiger Unternehmungen =====	9
13 Kapitalbeteiligungsgesellschaften als Problemlösung =====	14
14 Aufgabenstellung =====	21
141 Problem	21
142 Zielsetzung	24
143 Prüfungsbegriff und Ablauf der Untersuchung	26
2. STAND DER FORSCHUNG	28
21 Überblick =====	28
22 Ausgewählte Forschungsbeiträge =====	29
221 Hermann Josef Persé (1962)	29
222 Alfred Heynen (1970)	31
223 Wolfgang Gerke (1974)	33
23 Offene Fragen =====	35
231 Bedarf an Prüfungsinformationen	36
232 Deckung des Informationsbedarfes	37
233 Prüfungsprobleme und Lösungsansätze	38
3. STAND DER PRAXIS	39
31 Vorbemerkungen =====	39

	Seite
32 Informationsbedarf	41
=====	
321 <u>Ziele der Beteiligungspolitik</u>	41
322 <u>Beteiligungsrisiken</u>	44
.1 Liquiditätsrisiko	44
.2 Verlustrisiko	45
323 <u>Risikopolitik</u>	47
.1 Streuung der Beteiligungen	48
.2 Beteiligungsvertrag	50
.3 Mitsprache	51
.4 Beteiligungsgarantien	55
.5 Sicherheiten	57
324 <u>Beteiligungs- und risikopolitische Bedeutung von Prüfungsinformationen</u>	58
325 <u>Informationsbedarf bei der Vorprüfung</u>	59
.1 Beteiligungshöhe	60
.2 Beteiligungsform	61
.3 Beteiligungsdauer	62
.4 Beteiligungszweck	63
326 <u>Informationsbedarf bei der Hauptprüfung</u>	66
.1 Überblick	66
.2 Einzelwirtschaftliche Informationen	68
.3 Branchen- und gesamtwirtschaftliche Informationen	71
33 Deckung des Informationsbedarfes	73
=====	
331 <u>Grundgegebenheiten</u>	73
.1 Prüfer	73
.2 Informationsquellen	76
.3 Prüfungsformulare	78
.4 Prüfungsdauer	81

	<u>Seite</u>
.5 Prüfungskosten	81
332 <u>Prüfungsvorgehen</u>	83
.1 Vorbemerkungen	83
.2 Ablauf der Prüfung	84
.3 Statische Prüfung	85
.4 Dynamische Prüfung der Erfolgs- entwicklung	86
.5 Dynamische Prüfung der Liquiditäts- entwicklung	90
.6 Dynamische Prüfung der Unterneh- mungsführung	94
34 Offene Fragen =====	98
4. LÖSUNGSANSÄTZE FÜR DIE OFFENEN FRAGEN	101
41 Herabsetzung der Prüfungsanforderungen =====	101
411 <u>Klärung der Zielproblematik</u>	101
.1 Beseitigung von Planungsmängeln	101
.2 Wagnisausgleich durch Risikoprämien	104
.3 Erzielung von Veräußerungsgewinnen	106
412 <u>Vergrößerung der Risikoneigung</u>	110
413 <u>Änderung der Beteiligungsgrundsätze</u>	111
.1 Vergabe von Kleinbeteiligungen	112
.2 Finanzierung gefährdeter Unterneh- mungen	116
.3 Finanzierung von Neuentwicklungen und Neugründungen	120
42 Vereinfachung des Prüfungsverfahrens =====	125
421 <u>Aufklärung der nicht emissionsfähigen Wirtschaft</u>	126
.1 Informationsstand der Unterneh- mungen	126
.2 Derzeitige Aufklärungsarbeit	127
.3 Möglichkeiten der Aufklärung	130

	<u>Seite</u>
422 <u>Zentralisierung der Prüfung</u>	131
.1 Dezentralisierte Kapitalbeteili- gungsfinanzierung	131
.2 Vorteile der zentralen Prüfung	132
.3 Möglichkeiten der Zentralisierung	134
423 <u>Trennung von den Mutterbanken</u>	136
424 <u>Auswahl geeigneter Prüfungsmerkmale</u>	139
.1 Derzeitiger Prüfungsumfang	139
.2 Grundsätzliche Möglichkeiten der Merkmalsauswahl	141
.3 Weibels "Kriterien zur Bonitäts- beurteilung"	143
43 <u>Lösung des Prognoseproblems</u> =====	147
431 Gegenwartsproblematik der Prognose	147
432 Bedeutung des Sicherheitenmangels	148
433 Bellingers "System der Unternehmung"	150
434 Prüfung der Beteiligungswürdigkeit als "Ganzheitsprüfung"	153
5. <u>ZUSAMMENFASSUNG UND AUSBLICK</u>	156
 Anhang 1: Verzeichnis der Kapitalbeteili- gungsgesellschaften	 161
Anhang 2: Konkursgründe in der Reihenfolge ihrer Bedeutung	 163
Anhang 3: Kontrollliste	165
Literatur- und Quellenverzeichnis	174

1. GRUNDLAGEN

11 BANKEN ALS PROBLEMLÖSER

Der Fortfall der Bedürfnisprüfung bei der Errichtung von Bankstellen (1958) und die Aufhebung der Zinsverordnung und des Wettbewerbsabkommens (1967) übten einen bedeutsamen Einfluß auf die Entwicklung des deutschen Bankwesens nach dem zweiten Weltkrieg aus. Sie beseitigten Grenzen der Arbeitsteilung zwischen den verschiedenen Gruppen des Kreditgewerbes, so daß Wettbewerbsfragen zunehmend an Bedeutung gewannen¹⁾. Diskussionen um eine Veränderung bankbetrieblicher Geschäftsphilosophien fanden 1968 mehr zwangsläufig als zufällig ihren ersten Höhepunkt in Cramers Arbeit über das "Marketing im Bankbetrieb"²⁾. Die Banken hatten abzuwägen, ob sie weiterhin bloßer "Materialverkäufer" bleiben konnten oder nicht notgedrungen zum "Problemlöser"³⁾ werden mußten.

Die Vielfalt der gerade in den letzten Jahren neu entwickelten Angebote⁴⁾ und die zahlreichen Variationen "bestehender Angebotskategorien"⁵⁾ deuten an, daß sich das Kreditgewerbe heutzutage zunehmend auf die Wünsche seiner Partner ausrichtet. Zu Recht stellt Floss fest, daß die Bankmarktleistung von der Holschuld des Kunden mehr und mehr zur Bringschuld der Bank geworden ist⁶⁾.

1) Vgl. FELDBAUSCH, F.K.: = Bank-Marketing = S. 138 f.

2) CRAMER, J.-E.: = Marketing =

3) Vgl. HIRSCH, V.: = Feldherrnkunst = S. 17 ff.

4) Vgl. FELDBAUSCH, F.K.: = Bank-Marketing = S. 138 ff.

5) CRAMER, J.-E.: = Dienstleistungen = S. 34

6) FLOSS, E.: = Geldsammler = S. 9

Firmen- und Privatkundschaft erwarten vollständige Problemlösungen.

Den Banken empfiehlt es sich daher, die Bedürfnisse ihrer Partner zu ermitteln und zu untersuchen und ihr Angebot den Erfordernissen anzupassen. Dabei verbleibt ihnen eine Auswahlchance. Sie brauchen nicht um jeden Preis alle Wünsche zu erfüllen, sondern können sich auf die Entwicklung solcher Leistungen beschränken, die im Sinne der zumeist erwerbswirtschaftlichen Zielsetzungen die größten Gewinne versprechen¹⁾.

Erfolge dieser Art erhofften sich die Banken auch von einer neuen Finanzierungsform, der sogenannten "Kapitalbeteiligungsfinanzierung". Diese bereitet in ihrer Abwicklung inzwischen jedoch wider Erwarten Schwierigkeiten und soll daher Gegenstand der vorliegenden Arbeit sein²⁾. Dazu sind zunächst das zugrunde liegende Kundenproblem und die dafür entwickelte Problemlösung gegenüberzustellen.

1) FELDBAUSCH, F.K.: = Bank-Marketing = S. 140

2) Die erwerbswirtschaftlichen Geschäfte der "bankbetrieblichen" Kapitalbeteiligungsgesellschaften des deutschen Banken- und Sparkassenbereiches stehen im Vordergrund der Betrachtung. Die "geförderte" Kapitalbeteiligungsfinanzierung sowie nicht bankbetriebliche und ausländische Institute finden nur beiläufig Erwähnung.

12 KAPITALBESCHAFFUNG ALS PROBLEM NICHT EMISSIONSFÄHIGER UNTERNEHMUNGEN

Die nicht emissionsfähige Wirtschaft zählt zu den traditionellen Partnern des Bankgewerbes sowohl im Aktiv- als auch im Passivgeschäft. Kleine und mittlere Unternehmungen sind deutlichstes Kennzeichen des marktwirtschaftlich dezentralisierten Systems, mit dessen Fortbestand das Schicksal der Kreditinstitute selbst eng verknüpft ist. Worin könnte vor allem das zukünftige Gewicht dieser Unternehmungen liegen, wie sieht ihre derzeitige Situation aus, und welche Probleme bedürfen der Lösung?

Verschiedene Veröffentlichungen beschreiben bereits die derzeitige Bedeutung nicht emissionsfähiger Unternehmungen¹⁾. Aus diesem Grunde ist hier ein Blick in die Zukunft zweckmäßiger. Eine im Auftrag des Bundesministers für Wirtschaft durchgeführte Untersuchung erkennt Chancen kleiner Unternehmungen in Bereichen, "... in denen sie von den grossen Unternehmen entweder für die Arbeitsteilung benötigt oder aber als Marktergänzung geduldet werden"²⁾. Ähnliches gilt für den überwiegenden Teil der nicht emissionsfähigen Wirtschaft. Seine Abhängigkeit von den Großbetrieben³⁾ mag

1) Bei Bellinger wird beispielsweise der bemerkenswerte Anteil kleiner und mittlerer Unternehmungen an der Gesamtzahl der Beschäftigten sichtbar.
Vgl. BELLINGER, B.: = Auslese = S. 227 ff.; vgl. dazu auch STATISTISCHES BUNDESAMT/WIESBADEN:

= Jahrbuch = S. 183 ff. Vgl. ferner AENGENDT-PAPESCH, R.: = Funktionen = ; ALBRECHT, K.: = Mittelstand = ; ALBRECHT/SCHÜREN: = Mittelstand = ; BAYER, H.: = Unternehmen = ; GANTZEL, K.-J.: = Wesen = ; RÜSTOW/BÖHM U.A.: = Unternehmer = ; UTZ, A.-F.: = Mittelstand =

2) WOLFF/HOFER: = Analyse = S. 21

3) Die Unterscheidung von "Betrieb" und "Unternehmung" empfiehlt sich im vorliegenden Zusammenhang nicht.

zwar zunächst bedrücken; eben die Auseinandersetzung mit den Umweltbedingungen kennzeichnet aber das freie Unternehmertum.

Von besonderer Bedeutung ist, daß eine ständig wachsende Zahl von Hochschulabgängern in die Wirtschaft drängt und in großen Unternehmungen nur noch begrenzt eigenverantwortliche Betätigungsmöglichkeiten finden wird. Aus diesem Grunde darf mit einer allmählichen Verwissenschaftlichung auch der mittelständischen Unternehmensführung gerechnet werden, die die Weiterentwicklung kleiner und mittlerer Betriebe nur günstig beeinflussen kann.

Beachtliche Schwerpunkte werden auch durch den Umweltschutz im weitesten Sinne gesetzt. Ansiedlungen von Großbetrieben stoßen auf wachsende Ablehnung, die einem zukünftigen Denken in kleineren Wirtschaftseinheiten förderlich sein wird. Eindrucksvoll ist die Forderung, "... Fabriken lieber dort zu bauen, wo die Arbeiter zu Hause sind, als die Arbeiter in ohnehin schon überfüllte Industriegebiete zu locken"¹⁾.

Daß die sich abzeichnende Abkehr vom Fließband und Bestrebungen, in Großunternehmungen nur noch zu montieren, für alle übrigen Arbeiten aber Zulieferer in Anspruch zu nehmen, ebenfalls Zukunftschancen für Klein- und Mittelbetriebe eröffnen, sei ebenfalls erwähnt.

Forts. d.Fußn. 3) v. S. 9: Die Arbeit berührt vielmehr den Bereich der Mittelstandspolitik, in der auch Begriffe wie "Klein- und Mittelbetriebe" oder "Mittelstandsbetriebe" zum festen Sprachgebrauch zählen.

1) O.V.: =Grösse =

Einzelwirtschaftliche Erwägungen haben die Entwicklung zu größeren Wirtschaftseinheiten in die Wege geleitet. Fallen mittelständischen Unternehmungen aber auch zukünftig bedeutsame Aufgaben zu, so ist es denkbar, daß erneut betriebswirtschaftliche Überlegungen eine Wiedergeburt des kleinen und mittleren Unternehmertums auszulösen vermögen. Die nicht emissionsfähige Wirtschaft verdient in jedem Falle weiterhin bankbetriebliche Aufmerksamkeit.

Vorerst aber schrumpft die Zahl der Klein- und Mittelbetriebe zusehends. Aufrufe mehren sich, das Unternehmerrisiko doch nicht freiwillig gegen andere, noch schlechter einschätzbare Risiken der Kapitalanlage einzuwechseln¹⁾. Dennoch reizt häufig der Verkauf der Unternehmung, zumal mancher Aufkäufer im Einzelfall zu höheren als den erwarteten Preisangeboten bereit ist²⁾. Zwar kann von einer einheitlichen Tendenz zur Konzentration in allen Wirtschaftszweigen angeblich nicht die Rede sein³⁾; wo allerdings verkauft wird, werden sofort Züge eines Käufermarktes sichtbar, an dem nur noch Spezialitäten Beachtung finden. Unternehmungsvermittler beklagen Angebotsüberhang und mangelnde Aufnahmebereitschaft⁴⁾. Ob die Kooperation zum "großen Gegengewicht" der Konzentration werden kann, bleibt abzuwarten⁵⁾.

1) Vgl. u.a. DRAHEIM, G.: = Unternehmen =

2) Vgl. ENGELS, W.: Zwei + Zwei = Fünf, S. 33

3) WOLFF/HOFER: = Analyse = S. 16

4) Als größte westdeutsche Maklerin mußte die Interfinanz GmbH & Co KG, Düsseldorf, im Jahre 1974 ein Verhältnis von 4 : 1 zwischen den bei ihr eingegangenen Verkauf- und Kaufaufträgen verzeichnen. O.V.: = Pleiten =

5) Vgl. DRAHEIM, G.: = Unternehmen = S. 228

Der Begriff der "nicht emissionsfähigen Unternehmungen" kennzeichnet Wirtschaftseinheiten, denen der Zugang zu den Finanzierungsmöglichkeiten des Kapitalmarktes versperrt ist und die bei der Deckung ihres Kapitalbedarfes weitgehend auf Finanzierungsangebote des Kreditgewerbes angewiesen sind¹⁾. Begründen diese Gegebenheiten auch die besorgniserregende Lage der mittelständischen Wirtschaft?

Nahezu alle betrieblichen Schwierigkeiten spiegeln sich im Finanzbereich einer Unternehmung wider, ohne daß sie selbst grundsätzlich finanzieller Natur sein müssen. Das Problem der mittelständischen Kapitalbeschaffung wird gerade in letzter Zeit zunehmend bestritten und vielmehr die oft mangelhafte Unternehmungsführung für die bedrohliche Situation kleiner und mittlerer Betriebe verantwortlich gemacht. Nach dieser Auffassung können nur verstärkte Beratungsbemühungen bestehende Probleme lösen. Auch das Kreditgewerbe sieht hier seine zukünftigen Aufgaben in denen eines "consulting financial engineer"²⁾.

Die erhebliche Beratungsbedürftigkeit einer Vielzahl mittelständischer Unternehmungen kann nicht geleugnet werden. Allerdings ist die Vermutung gerechtfertigt, daß sich das Problem mit der erwarteten Verwissenschaftlichung der Unternehmungsführung zumindest ansatzweise von selbst lösen wird. Finanzierungsschwierigkeiten dürften aber auch dann weiter fortbestehen. Sie erfordern jedoch eine genauere Untersuchung.

1) Nicht emissionsfähige Unternehmungen in diesem Verständnis können im vorliegenden Zusammenhang auch als Klein- und Mittel- oder Mittelstandsbetriebe sowie als kleine und mittlere Unternehmungen und Betriebe bezeichnet werden.

2) Vgl. PONTO, J.: = Banken = S. 105

Geht es um den Bedarf an kurzfristigen Mitteln, so stehen Bank- und Lieferantenkredite zumeist ausreichend zur Verfügung. Weitaus problematischer ist dagegen die Versorgung mit langfristigem Kapital. Die größten Schwierigkeiten sind dort zu bewältigen, wo die Kapitalstruktur und fehlende Sicherheiten nach einer Verbreiterung der Eigenkapitalausstattung verlangen. Auch Wolff, der Schwierigkeiten mittelständischer Unternehmungen bei der Kapitalbeschaffung sonst nicht festzustellen vermag, erkennt die Problematik der Eigenkapitalfrage¹⁾.

Raettig unterscheidet die unmittelbare von der mittelbaren Finanzierungsqualität des Eigenkapitals²⁾. Letztere ist bei vielen Klein- und Mittelbetrieben überlastet. Das vorhandene Eigenkapital ist nicht mehr in der Lage, weitere Fremdmittel anzuziehen und bedarf der Ergänzung durch zusätzliches Eigenkapital. Zwar weisen nicht emissionsfähige Unternehmungen keine grundsätzlichen Eigenkapitalschwächen auf³⁾. "Immerhin muß es (aber, C.K.) bedenklich stimmen, daß zum Schluß der jüngsten Restriktionsphase mehr und mehr mittelständische Unternehmen nur deshalb ihre Tätigkeit einstellen mußten, weil ihr Eigenkapital völlig aufgezehrt war, und nicht etwa, weil mangelnder Auftragsbestand sie dazu gezwungen hätte"⁴⁾. Auch die Geschäftsberichte der Industriekreditbank AG Deutsche Industriebank lassen deutliche Rückschlüsse auf die Notwendigkeit einer Verstärkung der mittelständischen Eigenkapitaldecke zu. Diese Bank, die wie keine andere mit der langfristigen Finanzie-

1) Vgl. WOLFF, H.: = Förderung = S. 68 f.

2) RAETTIG, L.: = Qualitäten = S. 138

3) Vgl. PRESSE- UND INFORMATIONSAUSSCHUSS DER BUNDESREGIERUNG: = Kapitalstruktur =

4) VERBAND DER VEREINE CREDITREFORM E.V. NEUSS, Jahresbericht 1974/75, S. 7

rung kleiner und mittlerer Betriebe vertraut ist, wertet ständig Bilanzen ihrer Kunden aus. Sie mußte dabei feststellen, daß die Eigenkapitalausstattung einen wesentlichen Einfluß auf den unternehmerischen Erfolg oder Mißerfolg ihrer Partner ausübt¹⁾. Gerade Unternehmen, die das Investitionswagnis auf sich nehmen und damit eigentlicher Antrieb der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung sind, benötigen dringend eigene Mittel.

Das fehlende Eigenkapital muß meist von dritter Seite aufgenommen werden, da Selbstfinanzierung und private Reserven als Quellen in der Regel nicht ausreichen²⁾. Anlagesuchende Kapitalgeber stehen aber nur selten unmittelbar zur Verfügung, so daß es naheliegt, daß sich die Banken für die Beschaffung der erforderlichen Mittel einsetzen.

13 KAPITALBETEILIGUNGSGESELLSCHAFTEN ALS PROBLEMLÖSUNG

In seiner neuen Rolle als Problemlöser hat das Kreditgewerbe Veranlassung genug gesehen, in der Kapitalbeteiligungsfinanzierung eine Möglichkeit zur Befriedigung

1) Vgl. INDUSTRIEKREDITBANK AG, Bericht über das zweiundzwanzigste Geschäftsjahr 1. April 1970 - 31. März 1971, S. 11

2) Der Mangel an privaten Reserven ist allerdings nicht grundsätzlicher Natur. Vgl. WOLFF, H.: = Förderung = S. 68

des mittelständischen Eigenkapitalbedarfes zu entwerfen. Wie ist die Entwicklung verlaufen, welches Angebot unterbreiten die Kapitalbeteiligungsgesellschaften, und wie stellt sich die derzeitige Situation der deutschen Kapitalbeteiligungsfinanzierung dar?

Theorie und bankbetriebliche Praxis beschäftigten sich lange Zeit nur wenig mit Fragen der externen Eigenfinanzierung nicht emissionsfähiger Unternehmungen. Entsprechende Geschäfte der Banken beschränkten sich auf die gelegentliche Vermittlung von Beteiligungen, die ihr großer Kundenkreis im Grunde außerordentlich begünstigt. Sie selbst beteiligten sich nur in Ausnahmefällen, wenn es etwa um die Rettung notleidender Kredite ging.

Das Kreditgewerbe erkannte dann jedoch die wachsende Bedeutung der Vermögensbildung in Arbeitnehmerhand und folgte zu Recht, daß wirtschaftspolitische Bestrebungen um eine Förderung der Selbstfinanzierung der Wirtschaft oder diese begünstigende steuerliche Maßnahmen kaum mehr zu erwarten waren¹⁾. Nicht allein der Konkurrenzdruck veranlaßte also dazu, sich eingehender um die Eigenkapitalversorgung der Klein- und Mittelbetriebe zu bemühen.

Für die "organisatorische Angliederung" einer neuen Bankleistung schlugen Cramer und seine Mitarbeiter vier Wege vor: Die "... Aufgabe kann einer bereits bestehenden Abteilung übertragen werden, - es wird eine neue Bankabteilung eingerichtet, - es wird eine Tochtergesellschaft gegründet oder - die Bank beteiligt sich an einem

1) Vgl. OELSCHLÄGER, K.: = Chancen = S. 1

bereits bestehenden Unternehmen, das im Extremfall ganz übernommen wird"¹⁾. Diese Aufzählung verbindet jedoch in unzweckmäßiger Weise organisatorische und rechtliche Fragen und vermittelt daher keinen klaren Eindruck von den möglichen Organisationsformen. Die Banken richteten sich weitgehend nach Erfahrungen des Auslandes sowie einem Modell der Arbeitsgemeinschaft Selbständiger Unternehmer e.V.²⁾; sie gründeten als Töchter allein oder mit anderen Banken die sogenannten Kapitalbeteiligungsgesellschaften, deren Aufgaben allerdings von den mütterlichen Kreditabteilungen übernommen wurden³⁾. Mit zunehmender Zahl der Gesellschaften wuchs dann aber bei den noch nicht engagierten Banken die Neigung, zwecks Aufnahme der Kapitalbeteiligungsfinanzierung in bereits bestehenden Instituten anderer Banken mitzuwirken. Beide Lösungen zeichnen sich durch die gleichen Vorteile aus: Sie erfordern keine Änderungen an vorhandenen Einrichtungen, ermöglichen notwendige Experimente ohne Gefährdung von Ruf und Sicherheit der Mütter und schaffen eine größere Beweglichkeit in Kalkulationsfragen⁴⁾. Die Gründung zumindest rechtlich selbständiger Kapitalbeteiligungsgesellschaften bildet ferner Voraussetzungen für eine Zusammenarbeit mehrerer Banken in einem gemeinsamen Institut und ist angeraten in einer Zeit, in der direkte bankbetriebliche Bindungen im Nichtbankensektor mit äußerstem Mißtrauen beobachtet werden. Angemerkt sei, daß die Entwicklung der deutschen Kapitalbeteili-

1) CRAMER/HILPERT U.A.: = Banken = S. 81

2) Vgl. ARBEITSGEMEINSCHAFT SELBSTÄNDIGER UNTERNEHMER E.V.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaft =

3) Nur wenige Kapitalbeteiligungsgesellschaften sind auch organisatorisch selbständig.

4) Ausführlicher erläutern Cramer/Hilpert u.a. die verschiedenen Organisationsformen. Vgl. CRAMER/HILPERT U.A.: = Banken = S. 81 ff.

gungsfinanzierung durchaus der so oft gepriesenen Tendenz zum Universalbankensystem¹⁾ zuwiderläuft. Die neue Finanzierungsform wird aus dem herkömmlichen Bankgeschäft ausgegliedert, weil nicht nur allen alles, sondern einzelnen auch Besonderes angeboten werden soll²⁾.

Werbeprospekte der Kapitalbeteiligungsgesellschaften beschreiben am deutlichsten, welche Hilfe die Bankentöchter nicht emissionsfähigen Unternehmungen leisten wollen. Sie verstehen sich danach als "Gesellschafter auf Zeit"³⁾, der, sofern "... die Einlage von Eigenmitteln, die Selbstfinanzierung und die Kreditfinanzierung nicht möglich sind oder nicht sinnvoll erscheinen"⁴⁾, mit einer "Beteiligung nach Maß"⁵⁾ Unterstützung anbietet. Die Leistungen der Institute sind in Einzelheiten zwar unterschiedlich⁶⁾, lassen sich in einem Überblick aber folgendermaßen zusammenfassen:

Mittelständischen Unternehmungen wird Kapital bereitgestellt:

- a) für Investitionen zur Erweiterung, Rationalisierung und Modernisierung sowie zur Strukturänderung des Produktionsprogrammes,

1) Vgl. BÜSCHGEN, H.-E.: = Universalbankensystem =

2) Vgl. CRAMER/HILPERT U.A.: = Banken = S. 18

3) BETEILIGUNGSGESELLSCHAFT FÜR INDUSTRIE UND HANDEL MBH, Werbeprospekt

4) CHARTERHOUSE DEVELOPMENT GMBH, Werbeprospekt. Bei der Charterhouse Development GmbH handelt es sich zwar nicht um eine Kapitalbeteiligungsgesellschaft im Sinne der vorliegenden Untersuchung. Ihr Angebot ähnelt aber dem der Bankentöchter.

5) ALLPARTA KAPITALBETEILIGUNGS- UND UNTERNEHMENSBERATUNGSGESELLSCHAFT M.B.H., Werbeprospekt

6) Vgl. hierzu Werbeprospekte der deutschen Kapitalbeteiligungsgesellschaften

- b) zur teilweisen oder vollständigen Übernahme anderer Unternehmungen,
- c) Ablösung ausscheidender Gesellschafter oder Einlagen,
- d) finanziellen Konsolidierung nach kurzfristig vorfinanzierter Expansion,
- e) Kooperation mit anderen Unternehmungen.

Die Kapitalbeteiligungsgesellschaften unterstützen ihre Kunden bei der Wahrung ihrer finanziellen und sonstigen Unabhängigkeit. Sie beschränken ihre Tätigkeit nicht nur auf die bloße Finanzierungsfunktion, sondern beraten gleichzeitig vor allem in Finanzierungsfragen und helfen bei der Beschaffung zusätzlichen Kapitals von dritter Seite. Bei Bedarf kann auch eine Zusammenarbeit zwischen den Unternehmungen vermittelt werden, an denen eine Gesellschaft beteiligt ist¹⁾. Ausdrücklich weisen die Bankentöchter darauf hin, daß ihre Beteiligungen erheblich zur Verbesserung von "good will" und Kreditwürdigkeit ihrer Partner beitragen²⁾.

Die Institute bevorzugen die Form der stillen Beteiligung. Sie gehen in der Regel von einer Beteiligungsdauer von etwa zehn Jahren aus, vereinbaren aber zusätzliche Kündigungsmöglichkeiten. In erster Linie bemühen sich die Gesellschaften um Minderheitsbeteiligungen bis zu höchstens 5.000.000 DM; Mindestbeträge werden in unterschiedlicher Höhe festgesetzt. Die Bankentöchter erwarten eine dem besonderen Risiko angemessene Gewinnbeteiligung, die in ihrer Form den jeweiligen Erfordernissen angepaßt wird. Sie verlangen keinerlei Sicherheiten, da

1) DEUTSCHE BETEILIGUNGSGESELLSCHAFT MBH, Werbe-
prospekt

2) Vgl. u.a. ALLGEMEINE KAPITALUNION G.M.B.H. U. CO.
K.G., Werbeprospekt

sie ihr Kapital als Beteiligung und nicht als Kredit verstehen¹⁾.

Keine Gruppe des deutschen Kreditgewerbes steht heutzutage mehr abseits²⁾. Über etwa 24 Gesellschaften³⁾ werden Kapitalbeteiligungen an nicht emissionsfähigen Unternehmungen erworben. Hinzu kommen mehrere Kapitalbeteiligungsgesellschaften von Nichtbanken, über deren "... geschäftliche Aktivität ... nur hin und wieder etwas in die Öffentlichkeit" dringt⁴⁾.

Seit dem Jahre 1970⁵⁾ verläuft die Kapitalbeteiligungsfinanzierung in drei verschiedenen Bahnen. Zu unterscheiden sind rein erwerbswirtschaftlich tätige Kapitalbeteiligungsgesellschaften, Institute, die sowohl frei finanzierte als auch "geförderte" Beteiligungen eingehen, und Gesellschaften zur ausschließlichen Bereitstellung nach den sogenannten "Förderungsgrundsätzen" unterstützter Mittel. Zu der erhofften Problemlösung für die offensichtlichen Finanzierungsschwierigkeiten der nicht emissionsfähigen Wirtschaft sind die Kapitalbeteiligungsgesellschaften bislang allerdings nicht geworden.

Die ersten deutschen Institute wurden vor etwa 10 Jahren gegründet. Desto mehr überrascht es, daß die Bankenmütter in ihnen teilweise immer noch bloße Testgesellschaften sehen⁶⁾, die im einzelnen kaum mehr als 5 bis 10 Be-

1) Ausdrücklich weist hierauf beispielsweise die Beteiligungsgesellschaft für Industrie und Handel mbH hin. BETEILIGUNGSGESELLSCHAFT FÜR INDUSTRIE UND HANDEL MBH, Werbeprospekt

2) SCHAEFER, W.: = Kapitalangebot =

3) Vgl. S. 161 f., Anhang 1

4) FELDBAUSCH, F.K.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaft = S. 86

5) Am 4. September 1970 wurden vom Bundesminister für Wirtschaft die "Grundsätze für die Förderung der Beteiligungsfinanzierung bei kleinen und mittleren Unternehmen" veröffentlicht. Vgl. BUNDESMINISTER FÜR WIRTSCHAFT: = Grundsätze =

6) Vgl. KÄHLICH, W.: = Beteiligungsfinanzierung = S. 26

teiligungen halten. Es ist zwar unverständlich, daß der Deutsche Sparkassen- und Giroverband e.V. seine Kapitalbeteiligungsfinanzierung einst in der Erwartung eines neuen Mengengeschäftes aufnahm¹⁾; wenn sich die Bankentöchter aber als Finanzierungsinstitute und nicht lediglich als Kapitalanleger ihrer Mütter verstehen wollen, stimmt es bedenklich, daß eine Gesellschaft mit einem Bestand von 15 Beteiligungen schon von einem bei ihr "lebhaften" Geschäft sprechen kann²⁾. Auch heute dürfte noch gelten, was Hax bereits 1969 feststellte: Einige Kapitalbeteiligungsgesellschaften stehen im Grunde überhaupt "nur auf dem Papier"³⁾. Tatsächliche Erfolge werden vorzugsweise in relativen Zahlen des Jahresvergleiches gemessen. So konnte beispielsweise der Deutsche Sparkassen- und Giroverband e.V. am Jahresende 1973 eine im Vergleich zum Vorjahr 29%ige Steigerung seiner Beteiligungsgeschäfte feststellen⁴⁾. Dem kritischen Beobachter empfiehlt sich allerdings auch eine Beurteilung der absoluten Zahlen. Danach hat der Sparkassensektor im Jahre 1973 nur 22 Beteiligungen gewährt⁵⁾, jede seiner 11 Kapitalbeteiligungsgesellschaften also nur 2 Unternehmungen mit Beteiligungskapital versorgen können. Ähnliches gilt - soweit ersichtlich - für die anderen Institute.

-
- 1) Vgl. DEUTSCHER SPARKASSEN- UND GIROVERBAND E.V., Jahresbericht 1972, S. 42 f.
 - 2) Hierbei handelt es sich um die schriftliche Stellungnahme einer Gesellschaft. Auf Bitte mehrerer Auskunftgeber muß hier und künftig auf eine Angabe von Quellen schriftlich und mündlich erteilter Auskünfte der Kapitalbeteiligungsgesellschaften verzichtet werden.
 - 3) HAX, K.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaften = S. 88
 - 4) DEUTSCHER SPARKASSEN- UND GIROVERBAND E.V., Jahresbericht 1973, S. 48
 - 5) Vgl. DEUTSCHER SPARKASSEN- UND GIROVERBAND E.V., Jahresbericht 1973, S. 48

14 AUFGABENSTELLUNG

141 Problem

=====

Bemerkenswert scheint, daß die Bemühungen der Kapitalgeberseite dennoch nicht aufgegeben wurden, und sich beispielsweise trotz der Schwierigkeiten erst 1973 sogar eine ausländische Finanzierungsgruppe mit einer Tochtergesellschaft dem Kreis der deutschen Kapitalbeteiligungsfinanziers angeschlossen hat¹⁾. Die Gesellschaften sehen also weiterhin Chancen der "neuen"²⁾ Finanzierungsform. Worin aber liegt das derzeitige Problem?

Es soll nicht bezweifelt werden, daß sich die Bankentöchter selbst eingehend mit ihrer mißlichen Situation auseinandersetzen. Bei der Erteilung von Auskünften über ihre Probleme und mögliche Lösungsansätze üben sie jedoch außerordentliche Zurückhaltung. Auf Anfragen des Verfassers teilten sie unter anderem mit, daß man hierzu, weil man sich noch im "Anlaufstadium" befinde, "wegen grundsätzlicher Überlegungen" oder "prinzipiell" keine Stellung nehmen wolle. Das bankbetriebliche Bemühen um Vertrauenswürdigkeit zwingt dazu, auf ausführliche Verlautbarungen zur bislang wenig glücklichen Entwicklung der Kapitalbeteiligungsfinanzierung zu verzichten. Gerade dies reizt jedoch zu einer Beschäftigung mit ihren Problemen. Daß die Schwierigkeiten der Informationsbeschaffung dabei empfindliche Grenzen setzen, war auch bei der Vorbereitung und Fertigstellung der vorliegenden Arbeit in Kauf zu nehmen.

1) Vgl. O.V.: = Charterhouse =

2) Auch nach zehn Jahren deutscher Kapitalbeteiligungsfinanzierung weisen Vertreter der Gesellschaften immer noch auf deren Neuartigkeit hin. Es besteht allerdings die Gefahr, vorhandene Schwierigkeiten als bloße "Kinderkrankheiten" zu verharmlosen.

Über die Ursache der Mißerfolge besteht Unklarheit. Feldbausch, Kahlich und Schütt etwa vermuten besondere Engpässe in der Refinanzierung der Kapitalbeteiligungen¹⁾. Auch an anderer Stelle wird angenommen, daß die Bankentöchter geradezu mit Offerten "eingedeckt" würden, daß aber selbst erstklassige Beteiligungen vielfach mangels ausreichenden Kapitals abgelehnt werden müßten²⁾.

Derartige Beurteilungen der Kapitalbeteiligungsfinanzierung beschränken sich auf eine Betrachtung zahlenmäßiger Gesichtspunkte. Die Praxis zeigt aber, daß es weder an "beteiligungswilligem" Kapital noch am Kapitalbedarf der nicht emissionsfähigen Wirtschaft fehlt. So mußte eine Kapitalbeteiligungsgesellschaft, die sich auch aus privaten Quellen refinanziert, bereits einmal den Kapitalzufluß vorübergehend stoppen³⁾, während gleichzeitig über außerordentlich hohe Ablehnungsquoten berichtet wird⁴⁾. Eigentliche Schwierigkeiten bereitet also die qualitative Abstimmung zwischen der mittelständischen Nachfrage und der als Problemlösung angebotenen Kapitalbeteiligung.

Bellinger verweist in ähnlichem Zusammenhang auf Parallelen in der Investitionstheorie⁵⁾. Auch hier liegt ein Abstimmungsoptimum selten dort, wo Finanzmittel oder Investitionsmöglichkeiten zahlenmäßige Grenzen setzen. Vielmehr sind das Kapital zuvor durch seine Kosten (als Ausdruck der Risikobereitschaft der Kapitalgeber) und die

1) Vgl. FELDBAUSCH, F.K.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaft = S. 46 f.; KÄHLICH, W. : = Beteiligungsffinanzierung = S. 28; SCHÜTT, F.: = Modell = S. 8

2) DR. HANS FUCHS KG, Fuchsbriefe Nr. XXVIII/48 vom 2. Oktober 1974

3) Vgl. O.V.: = Kapitalzufluß =

4) Vgl. HAX, K.: =Kapitalbeteiligungsgesellschaften = S. 87

5) Vgl. BELLINGER, B.: = Kreditentscheidung = S. 31

Investitionsalternativen durch ihre Renditen (als Ausdruck der Risiken) zu erklären. Danach lassen sich jeweils Rangfolgen bilden, so daß sich das optimale Investitionsprogramm an der Stelle findet, für die die Rendite der ungünstigsten Investition noch die Kosten des zu ihrer Finanzierung erforderlichen Kapitals übersteigt.

Eine solche Abstimmung scheitert in der Praxis der Kapitalbeteiligungsfinanzierung vor allem an der Schwierigkeit, die einzelne Beteiligungsmöglichkeit durch Zuordnung einer erwarteten Rendite absolut und im Vergleich mit anderen Alternativen auch nur annähernd befriedigend zu beschreiben. Die Vorteilhaftigkeit einer zukünftigen Geschäftsverbindung läßt sich nur theoretisch zu einem einzigen Zahlenausdruck zusammenfassen. Im praktischen Geschäft dagegen liegt das gesuchte Hauptproblem der Kapitalbeteiligungsgesellschaften in der Notwendigkeit, die bestmögliche Auswahl von Partnerunternehmungen auf andere Weise gewährleisten zu müssen. Es ist verständlich, daß die Gesellschaften dabei bislang im wesentlichen Geschäftspartner bevorzugen, deren Einschätzung vergleichsweise noch am leichtesten fällt. Kapital bekommt dann aber zumeist nur der, der es an sich nicht nötig hat, während die eigentlich dringlichen Finanzierungsfälle unberücksichtigt bleiben. Wollen die Kapitalbeteiligungsgesellschaften dagegen zu einem die bestehenden Finanzierungsmöglichkeiten wirklich ergänzenden Instrument werden, so muß es zweckmäßiger als bisher gelingen, geeignete Beteiligungsunternehmungen ausfindig zu machen. Es sollte darauf ankommen, mit den Kunden zusammenzuarbeiten, deren Bedürfnisse zur Gründung der Bankentöchter veranlaßt haben.

142 Zielsetzung =====

Es besteht kein Zweifel, daß bislang nur "Eliteunternehmen"¹⁾ Beteiligungskapital erhalten und die Bankentöchter weitgehend "Zuschußbetriebe"²⁾ sind. Die Zusammenarbeit zwischen der nicht emissionsfähigen Wirtschaft und den Kapitalbeteiligungsgesellschaften bedarf daher der Verbesserung, zu der die vorliegende Arbeit beitragen soll. Verursacht aber das erörterte Auswahlproblem die derzeitigen Mißerfolge der neuen Finanzierungsform, so verspricht eine betriebswirtschaftliche Untersuchung der Objektprüfung im Kapitalbeteiligungsgeschäft Erfolge im Sinne dieser Zielsetzung.

Die "Prüfung der Beteiligungswürdigkeit"³⁾ nicht emissionsfähiger Unternehmungen durch Kapitalbeteiligungsgesellschaften ähnelt der Kreditwürdigkeitsprüfung der Banken, mit der sich bereits zahlreiche Veröffentlichungen beschäftigen⁴⁾. Selbst die Kapitalbeteiligungen werden vereinzelt als Kredite "ohne Tilgungsplan und Sicherheiten"⁵⁾ oder "risikoreiche Kredite mit Förderungscharakter und etwas höherer Verzinsung"⁶⁾ bezeichnet. Die

1) STRISO, W.: = Investmentgesellschaft = S. 308

2) KAHLICH, W.: = Beteiligungsfinanzierung = S. 120

3) Diesen Begriff verwenden beispielsweise auch Heynen und Weyhenmeyer. Vgl. HEYNEN, A.: = Aspekte = S. 178; WEYHENMEYER, H.: = Beteiligungs-Garantiegemeinschaften = S. 149

4) Vgl. u.a. BELLINGER, B.: = Grundlagen =; DEUTSCHES INSTITUT FÜR INTERNE REVISION E.V.: = Kreditwürdigkeit =; HARTMANN, B.: = Kreditprüfung =; HENDRIKSON, K.H.: = Technik =; MELLEROWICZ/JONAS: = Bestimmungsfaktoren =; WÄCHTERSCHÄUSER, M.: = Kreditrisiko =; WEIBEL, P.F.: = Aussagefähigkeit =; WEIDNER, A.: = Bilanzanalyse =

5) LANG, H.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaften = S. 191

6) LANG/ZEILLINGER: = Beteiligungsfinanzierung = S. 48

Prüfung der Beteiligungswürdigkeit fügt sich daher in den Rahmen ein, den etwa 300 Jahre Kreditprüfung entwickelt und erprobt haben¹⁾. Dennoch bedürfen die Prüfungsgewohnheiten dort einer erneuten Diskussion, wo Unzulänglichkeiten zu beseitigen sind.

Derartige Anforderungen stellt die besondere Eigenart der Kapitalbeteiligungsfinanzierung, die für den Kapitalgeber beachtliche Risiken birgt. Zu denken ist sowohl an den Beteiligungscharakter seiner Bindung als auch an die Schwierigkeiten, die sich aus der Unbeweglichkeit eines Anteils an nicht emissionsfähigen Unternehmungen herleiten. Fehlende Sicherheiten vergrößern ein Gesellschafterrisiko, das erheblich über dem eines langfristigen Kredites liegt. Die Kapitalbeteiligungsgesellschaften sollen gerade dort erst eingreifen, wo eine Kreditvergabe nicht mehr möglich scheint.

Wächtershäuser erkennt, daß im Kreditgeschäft nicht die Entscheidung über eine Kapitalvergabe, sondern die sie vorbereitende Informationsbeschaffung und -verarbeitung außerordentlich problematisch ist²⁾. So versteht Heynen die Kapitalbeteiligungsgesellschaft weniger als selbständige Finanzierungsform denn als "Experimentierfeld" der Banken bei der Entwicklung einer geeigneten Objektprüfung für das langfristige ungesicherte Kreditgeschäft³⁾. Gerke schließlich fordert eine Verbesserung der derzeit üblichen Beteiligungswürdigkeitsprüfungen als wichtige Stufe auf dem Weg zu einer "starken Expansion" der Bankentöchter⁴⁾.

1) Vgl. BELLINGER, B.: = Grundlagen = S. 11

2) WÄCHTERSCHÄUSER, M.: = Kreditrisiko = S. 326

3) HEYNE, A.: = Aspekte = S. 198 f.

4) GERKE, W.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaften = S. 57 ff. u. 85

Welche 'Schlußfolgerungen' ergeben sich für den vorliegenden Zusammenhang? Die Kapitalbeteiligungsgesellschaften sind keinesfalls nur Nebenprodukt des Kreditgeschäfts. Zwar wird mit ihrer "starken Expansion" wohl auch künftig nicht zu rechnen sein; es empfiehlt sich aber, ihre Objektprüfung als Mittel der Entscheidungsvorbereitung eingehend zu erörtern, wobei mögliche Erkenntnisse auch der Kreditwürdigkeitsprüfung nutzbar gemacht werden könnten.

143 Prüfungsbegriff und Ablauf der Untersuchung

=====

Die Prüfung der Beteiligungswürdigkeit soll wie die Kreditwürdigkeitsprüfung Antwort auf die Frage geben, ob die Kapitalvergabe an einen bestimmten Antragsteller aus der Sicht des Kapitalgebers zweckmäßig scheint. Während die Literatur zur Kreditprüfung zumeist nur die bloße Verfahrenstechnik beschreibt¹⁾, wird die Beteiligungswürdigkeitsprüfung hier als Mittel-Zweck-Beziehung im Sinne Bellingers verstanden²⁾. Die Eigenheiten der neuen Finanzierungsform verlangen auch nach einer eingehenden Untersuchung des Prüfungszweckes. Sie stellt die Objektprüfung in den Rahmen der Beteiligungs- und Risikopolitik der Kapitalbeteiligungsgesellschaften und läßt so den Informationsbedarf erkennen, den es in den Prüfungshandlungen zu decken gilt. Als Mittel-Zweck-Beziehung ist die Prüfung der Beteiligungswürdigkeit also das Verfahren zur Deckung dieses Informationsbedarfes über eine Beteiligungsalternative.

1) Nur Hendrikson deutet mit dem Titel seines Werkes an, daß die "Technik" eigentlich nur ein Teilgesichtspunkt der Prüfung ist. HENDRIKSON, K.H.: = Technik =

2) Bellingers Betriebswirtschaftslehre baut auf der Vorstellung von den betrieblichen Mittel-Zweck-Beziehungen auf. Vgl. BELLINGER, B.: = Geschichte = S. 73 ff.

Die Arbeit untersucht zunächst, ob bereits andere Veröffentlichungen zum gegebenen Thema Stellung nehmen oder für den Zusammenhang von Bedeutung sind. Der daran anschließende dritte Teil beschreibt die Prüfungspraxis in einer Darstellung des Informationsbedarfes und seiner Deckung. Dabei stehen die Gegebenheiten im Vordergrund, die die Eignung der derzeitigen Prüfung einschränken. Lösungsansätze für die offenen Fragen werden im vierten Abschnitt entworfen und beurteilt, während der Schlußteil wesentliche Erkenntnisse zusammenfaßt und die Zukunftschancen der Problemlösung "Kapitalbeteiligungsgesellschaften" im Sinne der Aufgabenstellung einzuschätzen sucht.

2. STAND DER FORSCHUNG

21 ÜBERBLICK

Verschiedene Forschungsarbeiten haben die Kapitalbeteiligungsfinanzierung vorbereitet¹⁾ oder Grundlagen für ihre Weiterentwicklung geschaffen²⁾. Ihr Wert für die ständige Erörterung einer noch im Wandel begriffenen Finanzierungsform ist unbestreitbar. Die von den späteren Untersuchungen gelieferten Wissensbeiträge sind zumeist nur geringeren Umfanges. Die Autoren vervollständigen und berichtigen lediglich die ihnen vorliegenden Veröffentlichungen und beschränken sich dabei auf Gesamtdarstellungen. Die Erörterung von Einzelproblemen unterbleibt dagegen³⁾, weil die mangelnde Auskunftsbereitschaft der Kapitalbeteiligungsgesellschaften von entsprechenden Bemühungen abhält.

Auch die hier als wesentlich erachtete Prüfungsproblematik wird nur andeutungsweise in einzelnen Abhandlungen diskutiert. Dennoch empfiehlt es sich, diese Beiträ-

-
- 1) PERSE, H.J.: = Partner-Investmentgesellschaft =; ARBEITSGEMEINSCHAFT SELBSTÄNDIGER UNTERNEHMER E.V.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaft =
- 2) EGGER, M.: = Finanzierung =; FELDBAUSCH, F.K.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaft =; GERKE, W.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaften =; HAX, K.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaften =; HEYNEN, A.: = Aspekte =; KAHLICH, W.: = Beteiligungsfinanzierung =; LANG/ZEILLINGER: = Beteiligungsfinanzierung =; REBER, K.M.: = Grundzüge =; ROESNER, G.: = Möglichkeiten =
- 3) Ausnahmen stellen die Arbeiten von Gerke und May dar. Beiden geht es im wesentlichen aber um Randgebiete der Kapitalbeteiligungsthematik. Vgl. GERKE, W.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaften =; MAY, H.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaft =

ge auf ihre Bedeutung für den vorliegenden Zusammenhang zu überprüfen und ungelöste Probleme ausfindig zu machen. Die Untersuchung beschränkt sich dabei auf die Arbeiten von Persé¹⁾, Heynen²⁾ und Gerke³⁾, an deren Beispiel erläutert werden kann, welche Fragen die bisherigen Veröffentlichungen offenlassen. Eine Berücksichtigung weiterer Abhandlungen vermag hierzu keine zusätzlichen Erkenntnisse zu vermitteln.

22 AUSGEWÄHLTE FORSCHUNGSBEITRÄGE

221 Hermann Josef Persé (1962)

=====

Persé entwirft in seiner Arbeit das Modell einer sogenannten "Partner-Investmentgesellschaft", "... deren Geschäftsbetrieb darauf gerichtet ist, bei ihr eingelegtes Geld in eigenem Namen für gemeinschaftliche Rechnung der Einleger nach dem Grundsatz der Risikomischung in Beteiligungen an Einzelunternehmen und Personengesellschaften anzulegen und über die sich hieraus ergebenden Rechte der Einleger Anteilscheine auszugeben..."⁴⁾.

Die Untersuchung ist dreigeteilt. Persé erkennt zunächst im ersten Abschnitt, daß die bestehenden Effekten-Investmentgesellschaften in der Lage sind, in erheblichem Umfang Spargelder auf sich zu ziehen und damit das Kontensparen als Kapitalquelle für das bankbetriebliche Kreditgeschäft mit kleinen und mittleren Unternehmungen

1) PERSE, H.J.: = Partner-Investmentgesellschaft =

2) HEYDEN, A.: = Aspekte =

3) GERKE, W.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaften =

4) PERSE, H.J.: = Partner-Investmentgesellschaft = S. 14

zu gefährden. Sie erwerben jedoch ausschließlich Anteile an wenigen Großunternehmungen ausgewählter Branchen. Der Verfasser fragt aus diesem Grunde, ob der Investmentgedanke nicht zuletzt aus gesamtwirtschaftlichen Erwägungen auch dem Erwerb von Beteiligungen an Mittelstandsbetrieben nutzbar gemacht werden sollte.

Diesbezügliche Voraussetzungen werden im zweiten Teil des Werkes untersucht. Danach würde einer "Partner-Investmentgesellschaft" als Betriebsaufgabe die rentable Kapitalanlage sowie die Sicherung der Anleger vor Kapitalsubstanzverlusten zufallen. Als Beteiligungsform empfiehlt sich die atypische stille Beteiligung. Persé vergleicht Erfolgs- und Risikoaussichten seiner Partner-Investmentgesellschaft mit denen der herkömmlichen Effekten-Investmentgesellschaft und kommt zu dem Schluß, daß sein Projekt nicht zuletzt aus Risikogründen als Sparform und Kapitalanlage überlegen sei.

Die Voraussetzungen für die Entwicklung eines neuen Unternehmungstyps scheinen also gegeben, so daß der Autor im dritten Teil seines Buches folgerichtig das "System einer Partner-Investmentgesellschaft" entwerfen kann. Auf der Suche nach der optimalen Konstruktion des Anlagefonds prüft er eine aktienrechtliche, die Mit-eigentums- und die Treuhandlösung. Er entscheidet sich für eine sogenannte "indirekte Mitberechtigungslösung"¹⁾, nach der die Partner-Investmentgesellschaft eine Fonds-Aktiengesellschaft gründet, die sich ihrerseits an den Mittelstandsbetrieben beteiligt. Diese

1) Vgl. PERSE, H.J.: = Partner-Investmentgesellschaft = S. 118 ff.

gibt Aktien und Obligationen aus, die das Vermögen bilden, das sich nach den jeweiligen Anteilen auf die Sparer verteilt.

Tägliche Bewertungen wie etwa der Investmentzertifikate hält Persé nicht nur für unmöglich, sondern auch für überflüssig. Dagegen sieht der Verfasser Risiken liquiditätsmäßiger Art in denkbaren Zertifikatsrückgaben größeren Umfangs. Diese seien aber keineswegs nur Problem seiner Partner-Investmentgesellschaft.

222 Alfred Heynen (1970)
=====

Verschiedene Autoren liefern mit ihren Arbeiten Gesamtdarstellungen der Kapitalbeteiligungsfinanzierung¹⁾. Hier ist vor allem Feldbausch zu nennen, dessen Veröffentlichung zum Nachschlagewerk für die Kapitalbeteiligungsgesellschaften und ihre nicht emissionsfähigen Partnerunternehmungen geworden ist²⁾. Allerdings strebt der Verfasser nach Vollständigkeit des Gesamtüberblickes und nicht nach Ausführlichkeit in Einzelfragen.

Demgegenüber nimmt zwar auch Heynen zu verschiedenen Bereichen der neuen Finanzierungsform Stellung; er bevorzugt aber eine Beschränkung auf ausgewählte Ausschnitte. Er untersucht "betriebswirtschaftliche und bankwirtschaftliche Aspekte" der Kapitalbeteiligungsfinanzierung und stützt sich dabei auf "... eine Be-

1) EGGER, M.: = Finanzierung =; HAX, K.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaften =; KAHLICH, W.: = Beteiligungsfinanzierung =; LANG/ZEILLINGER: = Beteiligungsfinanzierung =; REBER, K.M.: = Grundzüge =; ROESNER, G.: = Möglichkeiten =

2) FELDBAUSCH, F.K.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaft =

standsaufnahme dessen, was bis zum Jahre 1969 über die Tätigkeit von Beteiligungsgesellschaften und damit im Zusammenhang stehenden Plänen bekannt geworden ist"¹⁾. Dabei erörtert der Verfasser auch die Prüfung der Beteiligungswürdigkeit.

Heynen erkennt eine enge Beziehung zwischen den Banken und ihren Tochtergesellschaften und empfiehlt den Müttern, im Rahmen ihrer "mittelbaren" Risikopolitik Richtlinien zu erarbeiten, "... die die KBG bei der Prüfung der Beteiligungswürdigkeit eines Unternehmens beachten muß"²⁾. Danach sollte die Begutachtung "mindestens so streng" sein wie die Kreditwürdigkeitsprüfung einer Bank³⁾. Zu untersuchen seien die persönlichen und wirtschaftlichen Verhältnisse des Beteiligungsnehmers, wobei vor allem die Eignung der Unternehmensführung und die nachhaltige Ertragskraft des möglichen Partners der Prüfung bedürften. Die Kapitalbeteiligungsgesellschaft leiste wie die Bank einen "... Vorschuß an Vertrauen in die rentable und dynamische Entwicklung des Unternehmens ...", so daß "... eigentlich auch hier von einer 'Kreditwürdigkeitsprüfung'..."⁴⁾ gesprochen werden könne.

Heynen unterschätzt nicht die außerordentlich enge Verbindung zwischen den Kapitalbeteiligungsgesellschaften und der Unternehmensführung ihrer Partner und rät aus diesem Grunde zu einer eingehenden Prüfung des Managements. Eine solche Untersuchung bereite allerdings erhebliche Schwierigkeiten, da Beurteilungsunterlagen kaum erhältlich und nur hochqualifizierte Prüfer einzu-

1) HEYNEN, A.: = Aspekte = S. 194

2) HEYNEN, A.: = Aspekte = S. 178

3) HEYNEN, A.: = Aspekte = S. 178

4) HEYNEN, A.: = Aspekte = S. 178 f.

setzen seien. Der Verfasser empfiehlt daher, die Mitarbeiter der Mutterbanken in die Prüfungstätigkeit einzuschalten, was allen Gruppen des Kreditgewerbes möglich sei. Er regt ferner an, die Würdigung der Vermögens-, Erfolgs- und Liquiditätslage der Unternehmungen als indirekte Prüfung des Managements zu verstehen und dessen direkte Prüfung entsprechend zu entlasten.

Aussagen über die nachhaltige Ertragskraft müssen sich nach Heynen vor allem auf die Prüfung der Konkurrenzsituation, der Investitions- und Absatzpolitik und der voraussichtlichen Nachfrageentwicklung stützen. Gelingt es den Kapitalbeteiligungsgesellschaften dabei, sich vom herkömmlichen Sicherheitendenken zu trennen und statt dessen befriedigende Prüfungsergebnisse über die Gewinnentwicklung bei der Umsatzprognose zu erzielen, so stehe einer Beteiligung nichts im Wege.

223 Wolfgang Gerke (1974)

=====

Gerke entwirft in seiner Arbeit Grundzüge eines Gesetzes über Kapitalbeteiligungsgesellschaften, das vor allem für "... die stärkere Beteiligung breiterer Bevölkerungskreise am Produktivvermögen"¹⁾ sorgen soll. Das Gesetz will damit zugleich den Bankentöchtern die Möglichkeit eröffnen, sich über die Ausgabe von Beteiligungszertifikaten oder aktienähnlichen Papieren (Beteiligungsparten) rückzufinanzieren. Ausgangspunkt der Überlegungen ist die Vermutung, daß sich die Kapitalbeteiligungsgesellschaften zukünftig vermehrt um eine Erschließung neuer Refinanzierungsmittel bemühen

1) GERKE, W.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaften =
S. 94

würden, daß eine Einschaltung privater Sparer ohne entsprechende Schutzvorschriften aber nicht in Frage komme.

Allerdings entwickelt und würdigt Gerke nicht nur seinen Gesetzentwurf, sondern deutet auch auf die Notwendigkeit eigener Bemühungen der Institute hin. Er rechnet zwar fest mit einer weiteren Ausdehnung der Kapitalbeteiligungsgeschäfte, doch seien zur Lösung von Problemen geeignete Anstrengungen der Bankentöchter selbst erforderlich. "Zahlreiche Kapitalbeteiligungsgesellschaften befinden sich zur Zeit in einer Phase des Umdenkens. Sie sind in ihrer Geschäftspolitik noch stark in einem antiquierten Kreditsachbearbeiterdenken verhaftet, das den Problemen des Beteiligungsgeschäfts nicht gerecht werden kann. Mangelnde Diversifikation und aus dem Kreditgeschäft übernommene detaillierte Bonitätsprüfungen mit extrem hohen Ablehnungsquoten machen das Beteiligungsgeschäft für sie riskant und verursachen außerdem überhöhte Prüfungskosten. ... Werden die angeführten Fehler in der Geschäftspolitik der Kapitalbeteiligungsgesellschaften (aber, C.K.) vermieden, so werden die Kapitalbeteiligungsgesellschaften zu schnell expandierenden Unternehmen mit hohem Kapitalbedarf und dienen damit wiederum einer verstärkten Förderung der nicht-emissionsfähigen Unternehmen"¹⁾.

1) GERKE, W.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaften = S. 266 f.

23 OFFENE FRAGEN

Persé, Heynen und Gerke sind - in zweifacher Hinsicht - bemerkenswerte Vertreter der Forschung auf dem Gebiet der Kapitalbeteiligungsfinanzierung. Auf der einen Seite kennzeichnen ihre Arbeiten die zeitliche Entwicklung der Forschung von der Vorbereitung der neuen Finanzierungsform bis zur Beschäftigung mit Problemen der Geschäftspraxis. Vor allem Persé schuf als "Vater der deutschen Kapitalbeteiligungsfinanzierung" erste Grundlagen für die Einrichtung der Bankentöchter. Andere Autoren, zu denen auch Heynen zu zählen ist, beobachteten und beschrieben die laufende Fortentwicklung der Gesellschaften. Gerke schließlich rückt von der bloßen Darstellung von Gegebenheiten ab, macht neben seinem Gesetzesentwurf auf bestehende Probleme aufmerksam und regt zu ihrer Lösung an.

Auf der anderen Seite läßt die bislang bewältigte Forschungsarbeit zur Kapitalbeteiligungsfinanzierung Fragen offen, die sich schon am Beispiel der drei aufgeführten Veröffentlichungen aufwerfen.

231 Bedarf an Prüfungsinformationen

=====

Persé entwickelt das Modell eines Kapitalbeteiligungsinstitutes nach dem Vorbild der Kapitalanlagegesellschaften und strebt damit eine Lösung an, um die sich die Forschung bis hin zu Gerke immer wieder bemüht hat. Darin sind Bestrebungen gutzuheißen, eine neue Idee so weit wie möglich mit herkömmlichen Mitteln zu erarbeiten. Es droht aber die Gefahr, die Errichtung von Gebilden zu empfehlen, denen es ausschließlich um die Interessen der Kapitalanleger geht und die daher nicht gewillt sind, sich auf die Finanzierungswünsche der nicht emissionsfähigen Wirtschaft einzustellen. Sie sind nicht Finanzierungs-, sondern Kapitalanlagegesellschaften.

Verschiedene Autoren betrachten die mittelständischen Unternehmungen also lediglich als Objekt der Kapitalanlage und nicht als Partner in einem neuen Finanzierungsgeschäft. Reber bezeichnet die Kapitalbeteiligungsgesellschaften auch als "finanzierungsorientiert helfende Ergänzungsgesellschaften"¹⁾. Was immer damit gemeint sein mag: Deutlich wird auch hier die Schwierigkeit, die Bankentöchter als reine Finanzierungsinstitute aufzufassen.

Schon in Abschnitt 143 wurde auf den Mittel-Zweck-Charakter der Prüfung und die Notwendigkeit hingewiesen, gerade dem Zweckgesichtspunkt der Prüfung besondere Aufmerksamkeit zu widmen²⁾. Es wird zu untersuchen sein, ob die Kapitalbeteiligungsgesellschaften tatsächlich die in der Forschung und vor allem von Persé beschriebenen "finanzierenden Kapitalanlagegesellschaften" sind. Die

1) REBER, K.M.: = Kapitalbeteiligungs-Gesellschaft = S. 333

2) Vgl. S. 26

Zwecksetzung für ihre Beteiligungswürdigkeitsprüfungen muß ihnen schwerfallen, wenn sie sowohl Finanzierungs-
wünsche der nicht emissionsfähigen Unternehmungen erfüllen als auch gleichzeitig Zielvorstellungen von
(privaten) Kapitalanlegern berücksichtigen wollen. Welche Partnerschaften sind für sie erstrebenswert, und welche Informationen sollen daher die Prüfungshandlungen erbringen, um ein anschließendes Urteil über die Beteiligungswürdigkeit eines Antragstellers zu ermöglichen?

232 Deckung des Informationsbedarfes

=====

Heynen beschreibt auf nur etwa fünf Seiten seiner Arbeit Einzelheiten des Prüfungsverfahrens¹⁾. Dennoch liefert er damit den bislang umfangreichsten Beitrag im Rahmen von Erörterungen der Prüfungspraxis. Das überrascht um so mehr, als es sich bei der Prüfung von Beteiligungsanträgen um die Einschätzung von Risiken einer ungesicherten Kapitalvergabe handelt, für die sich auch der Kreditprüfer interessieren dürfte. Darüber hinaus wäre es für den Nachfrager von Beteiligungskapital wertvoll, wenn er sich schon im voraus über die Prüfungsgewohnheiten der Bankentöchter unterrichten und geeignete Vorbereitungen treffen könnte.

Persé sieht in einer befriedigenden Bonität der Kapitalbeteiligungsgesellschaften und ihrer Träger ausreichende Gewähr für erfolgreiche Beteiligungsgeschäfte²⁾. Daß und wie die eigentlichen Grundlagen hierfür in den Be-

1) Vgl. HEYNEN, A.: = Aspekte = S. 178 ff.

2) PERSE, H.J.: = Partner-Investmentgesellschaft = S. 118 f.

teiligungswürdigkeitsprüfungen geschaffen werden, wird bei ihm und in den bislang vorliegenden Forschungsbeiträgen nicht oder nur zusammenfassend erläutert.

233 Prüfungsprobleme und Lösungsansätze

=====

Die Bewältigung des Auswahlproblems der Bankentöchter hängt wesentlich von der Zweckmäßigkeit der erforderlichen Prüfungshandlungen ab. Gerade Gerke deutet immer wieder an, daß eine Ausweitung der Geschäfte nur dann gelingen könne, wenn nicht zuletzt die Probleme der Prüfung gelöst würden. Seine Untersuchung stellt allerdings den Entwurf eines Gesetzes zur Kapitalbeteiligungsfinanzierung in den Vordergrund, so daß er daher schon in der hier bedeutsamen Frage der Prüfungsproblematik kaum die Ebene von Vermutungen und bloßen Anregungen verlassen kann. Gerke verzichtet auf eine Beschreibung der Prüfungspraxis. Gerade diese Darstellung ist aber Voraussetzung für die Beurteilung von Prüfungsproblemen und die Entwicklung von Ansätzen zu ihrer Lösung.

3. STAND DER PRAXIS

31 VORBEMERKUNGEN

Die folgenden Ausführungen zum Informationsbedarf und seiner Deckung geben den derzeitigen Stand der Praxis wieder. Dabei geht es im wesentlichen um die Gesichtspunkte, die die besondere Problematik der Beteiligungswürdigkeitsprüfung beinhalten und daher die Entwicklung von Lösungsansätzen erforderlich machen.

Noch vor kurzem hielt Heynen "Aussagen über die Geschäftsgebarung" der Bankentöchter wegen ihrer mangelnden Erfahrungen für verfrüht¹⁾. Inzwischen aber bedarf die Kapitalbeteiligungsfinanzierung nach mehr als zehnjähriger Entwicklungszeit der Bemühungen um Problemlösungen und nicht mehr nur der Hinweise auf Probleme. Dies setzt eine Bestandsaufnahme auch dann voraus, wenn verwertbare Angaben im Schrifttum nur spärlich vorhanden und befriedigende Auskünfte der Kapitalbeteiligungsgesellschaften nur begrenzt zu erlangen sind.

Die vorliegende Untersuchung muß auf den Nachweis von Quellen mündlich und schriftlich erteilter Informationen der Bankentöchter verzichten²⁾; desto mehr empfehlen sich einige Bemerkungen zur Sammlung der für ihre Anfertigung erforderlichen Erkenntnisse über die Prüfungspraxis. Zunächst mußten Hinweise aus der Literatur zusammengetragen und durch eine schriftliche Befragung der Kapitalbeteiligungsgesellschaften zu Grundgegebenheiten der Prüfung ergänzt werden. Dabei

1) HEYKEN, A.: = Aspekte = S. 2 f.

2) Vgl. auch S. 20 , Fußnote 2)

empfahl es sich, auf die Entwicklung und Verwendung eines einheitlichen Fragebogens zu verzichten, weil dieses Verfahren die Antworten in unerwünschter Weise eingeschränkt hätte. Eine Berücksichtigung aller deutschen Kapitalbeteiligungsgesellschaften war nicht erforderlich; Grundsatzfragen ließen sich im Schriftverkehr mit vierzehn Bankentöchtern beantworten. Stellungnahmen, Werbebroschüren, Geschäftsberichte, Vertrags- und Prüfungsformulare dieser Institute trugen wie die Korrespondenz mit mehreren Banken und Beteiligungsgarantiegesellschaften dazu bei, erste Eindrücke von den Prüfungsgewohnheiten zu gewinnen.

Einzelfragen der Prüfung wurden erst in späteren Gesprächen mit Vertretern der Bankentöchter erörtert. Alle unmittelbar angesprochenen Kapitalbeteiligungsgesellschaften zeigten sich auskunftsbereit. Die Befragung wurde nach Unterredungen mit acht Instituten abgebrochen, da sich Wiederholungen in den Angaben der verschiedenen Gesprächspartner häuften und weitere Gespräche keine zusätzlichen Wissensbeiträge mehr erwarten ließen. Die folgenden Ausführungen stützen sich aber nicht zuletzt auch auf diese wiederholt in gleicher Weise erteilten Auskünfte, da sie in besonderem Maße auf eine einheitliche oder zumindest ähnliche Verfahrensweise der Gesellschaften schließen lassen.

Nur ergänzende Bedeutung hatten Unterredungen mit mittelständischen Unternehmern sowie Vertretern verschiedener Banken und einer ausländischen Kapitalbeteiligungsgesellschaft.

32 INFORMATIONSBEDARF

Die Beteiligungsziele und risikopolitische Gegebenheiten bestimmen den Informationsbedarf der Kapitalbeteiligungsgesellschaften bei der Prüfung von Beteiligungsanträgen. Daher sollen im folgenden zunächst die beteiligungspolitischen Ziele, die Beteiligungsrisiken und die Risikopolitik der Institute erörtert werden. Anschließend ist der Informationsbedarf bei der Vor- und Hauptprüfung zu untersuchen.

321 Ziele der Beteiligungspolitik

=====

Von den beteiligungspolitischen Zielen der Bankentöchter haben im vorliegenden Zusammenhang vor allem die Vorstellungen Bedeutung, die für die Prüfung der Beteiligungswürdigkeit als Filter dienen, "... durch den die überhaupt realisierbaren Entscheidungsalternativen betrachtet werden"¹⁾.

Für die Kapitalbeteiligungsgesellschaften ist die Unternehmungsfinanzierung als gesellschaftlicher Zweck Oberziel²⁾. Sie sind nicht die von Persé entwickelten Kapitalanlagegesellschaften³⁾, die Sparkapital anlegen wollen und nicht emissionsfähige Unternehmungen lediglich als Objekt dieser Kapitalanlage betrachten. Nur ein Institut weist darauf hin, daß die Kapitalbe-

1) SCHIERENBECK, H.: = Beteiligungsentscheidungen = S. 27

2) Bellinger sieht das Oberziel einer Unternehmung in ihrem gesellschaftlichen Zweck. Vgl. BELLINGER, B.: = System = S. 335

3) Vgl. S. 29 ff.

teiligungsidee in seinem Falle in der Anlageberatung des mütterlichen Bankhauses geboren wurde¹⁾.

Die Beteiligungspolitik der Kapitalbeteiligungsgesellschaften richtet sich nach den Zielvorstellungen der Trägerbanken. Heynen versteht die Bankentöchter beispielsweise "... als 'Experimentierfeld' der Kreditinstitute ... bei dem Versuch, Erkennung, Beurteilung und Vermeidung von Risiken bei nicht dinglich gesicherten längerfristigen Krediten besser in den Griff zu bekommen"²⁾. Die Beteiligungen werden für ihn zum bloßen Nebenergebnis, die Objektprüfung zum Selbstzweck. Er erkennt allerdings die wahren Motive der Banken, da die Verbesserung von Prüfungshandlungen kaum eine Schaffung neuer Einrichtungen rechtfertigt. Das Kreditgeschäft bietet selbst bessere Möglichkeiten.

Auch das Machtstreben, das den Banken immer wieder vorgeworfen wird, ist durch Beteiligungen an Klein- und Mittelbetrieben nicht zu befriedigen und hat daher keinen Einfluß auf die Prüfung und Auswahl der Partner. Ausschlaggebend ist vielmehr allein das erwerbswirtschaftliche Streben der Kreditinstitute und Sparkassen nach Gewinnen aus den Beteiligungen und möglichen Folgegeschäften. In welchem Maße dabei gerade letztere Bedeutung haben, wird in der Literatur allerdings unterschiedlich beurteilt. So weist Kahllich ausdrücklich auf das anschließende Kreditgeschäft der Partnerunternehmungen mit den mütterlichen Banken hin, für das das Beteiligungskapital überhaupt erst Grundlagen schaffe³⁾. Nach Feldbausch "... sind die mit der Beteiligung verbundenen Gewinne nicht isoliert, son-

1) "GEBEKA" - GESELLSCHAFT FÜR BETEILIGUNGEN UND KAPITALVERWALTUNG MBH. & Co., Werbeprospekt

2) HEYDEN, A.: = Aspekte = S. 198 f.

3) KAHLICH, W.: = Beteiligungsfinanzierung = S. 26

dern im Rahmen der sich auch sonst aus einer Kundenbeziehung ergebenden Ertragsmöglichkeiten zu sehen. Aus diesem Grunde beziehen ... (die Kapitalbeteiligungsgesellschaften) das Gesamtgewicht der mit den Bankkunden auch sonst noch getätigten oder möglichen Bankgeschäfte in ihre Rentabilitätsüberlegungen mit ein"¹⁾. Dagegen äußert Vallenthin, daß es nicht erst der festen Bindung einer Beteiligung bedürfe, um die sonstigen Geschäfte mit einem Partner auszuweiten²⁾. Auch er wird aber nicht bestreiten wollen, daß die Kapitalbeteiligungen für "... den Aufbau eines konkurrenzpolitischen Freiheitsbereichs gegenüber anderen Kreditinstituten"³⁾ sorgen.

Zielkonflikte ergeben sich vor allem dann, wenn mehrere Banken Träger einer Kapitalbeteiligungsgesellschaft sind und gemeinsam über beteiligungspolitische Maßnahmen zu entscheiden haben. So berichtet ein kleines Kreditinstitut, das sich vor kurzem aus der weiteren Mitarbeit in einer Gesellschaft zurückgezogen hat, auf Anfrage des Verfassers, daß "... die Anforderungen an die Engagementprüfung und die sonstigen Voraussetzungen für eine Beteiligungsübernahme mit den Grundsätzen der Bank..." übereinstimmen müßten. Zwar wird bestritten, daß diesbezügliche Schwierigkeiten zum eigenen Ausscheiden veranlaßt haben. Trotz ihrer Unbestimmtheit deutet die Äußerung jedoch auf die enge Abhängigkeit der Beteiligungspolitik von den Vorstellungen der Trägerbanken.

1) FELDBAUSCH, F.K.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaft = S. 80 f.

2) Vgl. O.V.: =Qualitätsproblem =

3) HOFMANN, M.: = Aspekte = S. 57

322 Beteiligungsrisiken

"Der Erfolg jeder wirtschaftlichen Tätigkeit wird durch eine Vielzahl von Risiken bedroht"¹⁾. Ist wie bei den Kapitalbeteiligungsgesellschaften das Gewinnstreben beherrschendes Ziel der Geschäftstätigkeit, so äußern sie sich in der "... Gefahr einer Gewinnminderung, eines Gewinnentgangs bzw. einer Abweichung vom geplanten, erwarteten Gewinnmaximum"²⁾. Unregelmäßigkeiten im Kapitaldienst können dabei die Liquidität sowie das Kapital der Bankentöchter und dessen Verzinsung gefährden.

3221 Liquiditätsrisiko

Liquiditätsschwierigkeiten sind gerade in letzter Zeit bemerkenswert häufige Ursache von Unternehmungskrisen und -zusammenbrüchen, so daß Wirtschaftstheorie und -praxis Fragen der Zahlungsfähigkeit zunehmende Aufmerksamkeit widmen. Gerade für Banken spielt die Liquidität eine bedeutsame Rolle, da ihr Leistungsangebot "... weitgehend auf Zahlungsvorgängen aufbaut ..." ³⁾. Es stellt sich daher die Frage, ob auch die Kapitalbeteiligungsgesellschaften in zeitlichen Abweichungen der tatsächlichen von eingeplanten Zins- und Tilgungszahlungen ihrer Partnerunternehmungen Gefahren für die eigene Zahlungsfähigkeit sehen. Das Risiko von Zins- und Kapitalverlusten wird erst im nächsten Kapitel erörtert.

1) HAGENMÜLLER, K.F.: = Bankbetrieb = S. 254

2) WÄCHTERSCHÄUSER, M.: = Kreditrisiko = S. 64

3) HAGENMÜLLER, K.F.: = Bankbetrieb = S. 256

Soweit ersichtlich - hat das Liquiditätsrisiko für die Bankentöchter nicht das eigentlich zu erwartende Gewicht. Zins- und Tilgungszahlungen sind von der langfristigen Entwicklung der Partnerunternehmungen abhängig und können nicht fest eingeplant werden. Treten Liquiditätsengpässe auf, so stützen sich die Kapitalbeteiligungsgesellschaften auf ihre bankbetrieblichen Mütter. Banken und Sparkassen bemühen sich um die Fortentwicklung der Institute und werden Liquiditätsschwierigkeiten grundsätzlich überwinden helfen. Ob zumindest die nicht nur rechtlich, sondern auch organisatorisch unabhängigen Gesellschaften darauf angewiesen sein wollen, vermag hier nicht beurteilt zu werden.

Stärkere Beachtung werden Liquiditätsprobleme in jedem Falle dort finden, wo die Kapitalbeteiligungsgesellschaften auch Vorstellungen nicht bankbetrieblicher Kapitalgeber Rechnung tragen müssen. Dies gilt bislang aber nur für die "GeBeKa"-Gesellschaft für Beteiligungen und Kapitalverwaltung mbH. & Co., Hamburg, die sich auch aus privaten Quellen refinanziert.

3222 Verlustrisiko

Das eigentliche Risiko der Kapitalbeteiligungsfinanzierung liegt in der Gefahr von Kapital- oder Zinsverlusten. Ganz allgemein kommt "... immer nur eine Beteiligung mit Haftungsbeschränkung (in Frage); denn eine Beteiligung als Vollhafter würde das Risiko untragbar machen

und die Kapitalbeteiligungsgesellschaft zwingen, sich unmittelbar um die Geschäftsführung zu kümmern, was sie gerade vermeiden will"¹⁾. Im Konkurs oder Vergleich kann das Beteiligungskapital jedoch zur Befriedigung von Gläubigern herangezogen werden. Die Beteiligung dient hier als "... Pufferkapital zwischen Gläubigerkapital und Verlusten, verhindert also ein unmittelbares Durchschlagen der unternehmerischen Mißerfolge auf das Fremdkapital"²⁾. Nur die nach Befriedigung der Gläubiger verbleibenden Vermögensteile und Liquidationserlöse stehen zur Verteilung auch an die Bankentöchter zur Verfügung³⁾. Die Ausfallwahrscheinlichkeit ist also groß, da die Kapitalbeteiligungsgesellschaften "... in einem ungleich stärkeren Maße mit dem Geschick ihres Kunden verbunden (sind) als etwa ein Kreditinstitut"⁴⁾.

Einzelheiten zu möglichen Vertragsvereinbarungen über die Gewinn- und Verlustbeteiligung sollen an dieser Stelle nicht näher erörtert werden⁵⁾. Dagegen empfiehlt sich der Hinweis auf das besondere Gewicht teilweise oder vollständig ausbleibender Gewinnausschüttungen. Hartmann versteht unter dem Verlustrisiko im Kreditgeschäft die Gefahr des Ausfalls von Kapitalrückzahlungen; das Risiko von Zinsverlusten wird nicht gesehen⁶⁾. Ist aber schon der Kreditzins eine "sehr vielseitig beeinflusste Variable"⁷⁾, so kommt dem Gewinn aus der Beteiligung noch größere Bedeutung zu. Die ausgeschütteten Gewinne sind einziges Entgelt für die von den Banken-

1) HAX, K.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaften = S. 27 f.

2) RAETTIG, L.: = Qualitäten = S. 130

3) Vgl. RAETTIG, L.: = Qualitäten = S. 48

4) REMMERS, J.: = Beteiligungsgesellschaft = S. 82

5) Vgl. hierzu beispielsweise FELDBAUSCH, F.K.:
= Kapitalbeteiligungsgesellschaft = S. 20 ff.

6) Vgl. HARTMANN, B.: = Kreditprüfung = S. 10

7) PONTO, J.: = Banken = S. 105

töchtern erbrachten Leistungen. Sie sollten durch den Ausgleich von Geldwertveränderungen eine reale Erhaltung des Kapitals bewirken, Kosten und Verluste decken und vor allem Prämie für die Übernahme von Risiken und die Kapitalbereitstellung sein. Übersteigt aber das Beteiligungsrisiko die entsprechenden Kreditrisiken und ist daher die geforderte Gewinnbeteiligung höher als der Kreditzins, so wiegt auch die Gefahr von Ausfällen schwerer als im Kreditgeschäft. Kahlich ergänzt, daß das "Ertragsrisiko" der Bankentöchter sogar noch größer als ihr "Kapitalrisiko" sei¹⁾.

323 Risikopolitik =====

Der Informationsbedarf der Kapitalbeteiligungsgesellschaften bei der Prüfung der Beteiligungswürdigkeit der Antragsteller ist nicht unmittelbar von den beteiligungspolitischen Zielen und den besonderen Beteiligungsrisiken abhängig. Verschiedene Mittel der Risikopolitik stehen neben der Prüfung zur Risikobekämpfung zur Verfügung. Ihre Wirksamkeit muß im folgenden untersucht werden, um anschließend Wert und Art der in den Prüfungshandlungen einzuholenden Informationen beurteilen zu können.

1) KAHLICH, W.: = Beteiligungsfinanzierung = S. 27

3231 Streuung der Beteiligungen

Die Zahl der Beteiligungen der deutschen Kapitalbeteiligungsgesellschaften ist außerordentlich gering, so daß die einzelne Partnerschaft im gesamten Beteiligungsbestand eines Institutes ein weitaus größeres Gewicht hat als der Kredit im Gesamtgeschäft einer Bank. Es ist daher erforderlich, gleichzeitige Verluste bei zwei oder mehr Partnern in jedem Falle zu vermeiden.

Als Problemlösung bietet sich beispielsweise eine branchenmäßige Streuung der Kapitalvergabe mit dem Ziel an, gleichzeitige Fehlentwicklungen bei zwei oder mehr Unternehmungen einer Branche zu verhindern. In diesem Zusammenhang kann auf Eisenhofer verwiesen werden, der für die Beteiligungspolitik eines Konzerns folgende Forderungen aufstellt:

- a) Der Käufer sollte sich an Unternehmungen der Rohstoff-, der Investitionsgüter- und der Konsumgüterindustrie beteiligen, die erfahrungsgemäß nacheinander die Konjunkturzyklen durchlaufen;
- b) es sollten Beteiligungen an Unternehmungen erworben werden, die zu unterschiedlichen Jahreszeiten ihre Saison aufweisen;
- c) der Käufer sollte auf den Erwerb von Beteiligungen verzichten, bei denen die Produkte in engem Zusammenhang stehen;
- d) der Käufer sollte Beteiligungen aus verschiedenen Branchen erwerben, zwischen denen die Nachfrage aus dem frei verfügbaren Teil des Einkommens fluktuiert, also beispielsweise Autos, Elektrogeräte, Eigenheime und Motorboote¹⁾.

1) EISENHOFER, A.: = Beteiligungen = S. 50

Reber äußert sich ähnlich zur Streuungspolitik der Kapitalbeteiligungsgesellschaften: "Durch eine geschickte Auswahl der kapitalsuchenden Betriebe läßt sich weitgehend ein Risikoausgleich erzielen. Dabei muß nach verschiedenen Kriterien die Auslese vorgenommen werden. Neben einer gewissen regionalen Streuung, die wegen einer besseren Kontrolle der Beteiligungen und der mit ihnen verbundenen Kosten allerdings nur begrenzt vorgenommen werden sollte, müssen Beteiligungen an Unternehmen aus verschiedenen Branchen ... erworben werden". Rebers anschließende Forderung, einen zusätzlichen Risikoausgleich durch Beteiligungen an Unternehmungen unterschiedlicher Betriebsgröße und Qualifikation der Geschäftsführung vorzunehmen¹⁾, ist unverständlich. Unterschiedliche Betriebsgrößen bewirken keinen Risikoausgleich, und als Partner kommen ohnehin nur erstklassige Geschäftsleitungen in Frage.

Roesner legt den Bankentöchtern nahe, "... einmal die aussichtsreichsten Branchen zu ermitteln und andererseits aus diesen Branchen geeignete, Beteiligungskapital suchende Unternehmen zu bestimmen"²⁾. Dies aber setzt eine Nachfrage nach Beteiligungen voraus, wie sie trotz des erheblichen Eigenkapitalbedarfes der nicht emissionsfähigen Wirtschaft auch künftig nicht vorliegen wird. Im übrigen ist kaum anzunehmen, daß die Kapitalbeteiligungsgesellschaften Anträge allein deswegen ablehnen würden, weil sie nicht ihren branchenmäßigen Streuungsvorstellungen entsprechen. Weisen die Bestände der Gesellschaften dennoch Beteiligungen unterschiedlicher Branchen auf, so entspringt dies weniger planmäßigen Streuungsbemühungen als der natürlichen Zusammensetzung der Kapitalnachfrage.

1) REBER, K.M.: = Grundzüge = S. 57

2) ROESNER, G.: = Möglichkeiten = S. 214 f.

Zwar betonen Vertreter verschiedener Kapitalbeteiligungsgesellschaften, daß die branchenmäßige Streuung ihrer Beteiligungen für sie wesentliche Maßnahme der Risikopolitik sei. Aber schon im Beteiligungsgeschäft der Konzerne zeigen sich inzwischen Entwicklungen, die an der Bedeutung der Risikostreuung zweifeln lassen. So mißtrauen in diesem Zusammenhang die Fusionsberater des Bankhauses Schröder, Münchmeyer, Hengst & Co. der Wirkung von Streuungsmaßnahmen: "Nach unseren Erfahrungen besteht eine eindeutige Korrelation zwischen dem Grad der Diversifikation und dem Erfolg des Unternehmenskaufs. Generell läßt sich festhalten, daß mit fortschreitender Diversifizierung die Wahrscheinlichkeit des Mißerfolges zunimmt"¹⁾. Eine Ursache dürfte der Mangel an branchenkundigen Prüfern bei der Auswahl der Unternehmungen sein. Auch im Falle der Kapitalbeteiligungsgesellschaften wird daher der natürliche Zwang zur Branchenstreuung Risiken nicht senken, sondern eher vergrößern.

3232 Beteiligungsvertrag

Es muß also darauf ankommen, Gefahren durch eine geeignete Gestaltung der einzelnen Beteiligungen selbst auszuschalten. Da sich das Ausmaß der Risiken im wesentlichen aus der Art, dem Umfang und den Bedingungen der Partnerschaft erklärt²⁾, bietet der Beteiligungsvertrag hierfür Ansatzpunkte. Vor allem Feldbauch beschreibt ausführlich Einzelheiten möglicher Vereinbarungen³⁾. Aus diesem Grunde erübrigen sich an dieser Stelle ein-

1) SCHRÖDER, MÜNCHMEYER, HENGST & CO.: = Fusionen = S. 13

2) REBER, K.M.: = Grundzüge = S. 50

3) Vgl. FELDBAUSCH, F.K.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaft = S. 98 ff.

gehende Erörterungen. Die im folgenden zu untersuchen-
den Möglichkeiten der Risikopolitik ergeben sich aber
im einzelnen Beteiligungsfall aus vertraglichen Ver-
einbarungen.

3233 Mitsprache

Hier ist zunächst die Mitsprache der Kapitalbeteili-
gungsgesellschaften zu nennen, die - je nach Standpunkt
des Betrachters - auch als Beratung, Kontrolle oder
Mitentscheidung bezeichnet werden kann.

"Die tätige Beteiligung schafft ... die besten Voraus-
setzungen für die Gewinnung von Informationen über die
gegenwärtige Lage, die Aussichten, die Chancen und Risi-
ken des Unternehmens. Bessere Informationsmöglichkeiten,
als sie die tätige Beteiligung gewährt, gibt es nicht"¹⁾.
Konzerne können ihre Beteiligungen häufig gerade dadurch
zu besonderen Erfolgen führen, daß sie in erheblichem
Maße in die bisherige Unternehmensführung eingreifen²⁾.

Die Bankentöchter wollen dagegen möglichst keine unter-
nehmerischen Aufgaben bei ihren Partnern übernehmen.
Das ist angesichts der hohen Anforderungen, die der
Wettbewerb an den mittelständischen Unternehmer stellt,
bemerkenswert. "Die Leiter kleinerer und mittlerer Unter-
nehmen sind vielfach für eine moderne, wirtschaftliche
Unternehmensführung nicht ausreichend qualifiziert. Sie
sind in der Regel gute Fachkräfte und sehen ihre Haupt-

1) GUTENBERG, E.: = Grundlagen = S. 138 f.

2) Vgl. EISENHOFER, A.: = Beteiligungen = S. 31

aufgabe in der betrieblichen Leistungserstellung. Dem unternehmerischen Problem der Kombination aller Unternehmensfunktionen zu einer wirtschaftlichen Einheit stehen die meisten von ihnen hilflos gegenüber. Oft reicht auch die Informationswilligkeit und Fähigkeit dazu nicht aus: Das Rechnungswesen liefert selten die notwendigen aktuellen Angaben, externe Möglichkeiten werden zu wenig gesehen oder genutzt"¹⁾. "Häufig ist gerade bei den kleinen Wachstumsbetrieben die Geschäftsleitung völlig durch Produktions-, Personal- und Organisationsprobleme überfordert, so daß nur noch wenig Zeit für andere wichtige Fragen wie z.B. Investitionsplanung, Finanzierung, Steuern, Marktuntersuchung usw. bleibt"²⁾.

Desto erstaunlicher ist die Tatsache, daß die Kapitalbeteiligungsgesellschaften ihre Mitsprache im praktischen Geschäft auf ein Mindestmaß beschränken, obwohl nach Kittel für sie keine andere als die tätige Beteiligung in Frage käme. Kittel sieht den "Einfluß der Kapitalgeber auf unternehmerische Entscheidungen" in seinem Umfang durch die Art des Kapitals, die Dauer seiner Bereitstellung, den Kapitalanteil, die Verhandlungsposition, die vorhandenen Sicherheiten, die Risikobereitschaft des Kapitalgebers und das Motiv der Kapitalhergabe bestimmt³⁾. Danach aber spricht alles für eine beachtliche Mitsprache der Bankentöchter: Das Beteiligungskapital ist Eigen- und nicht Fremdkapital, das lang- und nicht kurzfristig überlassen wird. Der Anteil der Beteiligung am gesamten Eigenkapital beträgt zu meist annähernd 50%. Die Verhandlungsposition der Ka-

1) WOLFF, H.: = Förderung = S. 23

2) FELDBAUSCH, F.K.: = Deutschland = S. 356

3) KITTEL, H.: = Einfluß = S. 23 ff.

pitalbeteiligungsgesellschaften ist günstig, da Konkurrenz nicht zu fürchten und der Kapitalbedarf der nicht emissionsfähigen Unternehmungen dringlich ist. Sicherheiten liegen selten vor, und auch der Risikobereitschaft der Kapitalgeber sind Grenzen gesetzt. Motiv der Beteiligung schließlich ist nicht die Kapitalbereitstellung aus Gefälligkeit, sondern das Gewinnstreben der Finanzierungsinstitute.

Eben das Bemühen um Gewinnerzielung rät aber auch von einer übertriebenen Mitsprache ab. So ist anzunehmen, daß mancher Unternehmer auf die Zusammenarbeit mit einer Gesellschaft verzichten würde, wenn ihm dadurch eine zu starke Beschneidung seiner Rechte drohte. An einer derartigen Abschreckung der Nachfrage kann den Kapitalbeteiligungsgesellschaften jedoch nicht gelegen sein.

Sie enthalten sich also weitgehend der Mitarbeit, so daß sich eher die Frage aufdrängt, ob die nicht emissionsfähige Wirtschaft überhaupt ausreichend über ihre diesbezüglichen Chancen unterrichtet ist. Für das Unabhängigkeitsstreben vieler Unternehmer stellt schon eine "beratende Mitsprache"¹⁾ der Kapitalgeber eine untragbare Einmischung dar. Daß aber eine Kapitalbeteiligungsgesellschaft ungleich mehr am Wohle ihrer Partner interessiert ist als etwa die kreditgebende Bank, wird möglicherweise noch nicht immer gesehen.

Kittel behauptet vielmehr, daß teilweise selbst ein Mehrzins von 1 % der Einräumung auch nur einfachster Kontrollrechte vorgezogen werde²⁾. Das gilt nicht nur für das Kreditgeschäft, sondern ebenso für die Kapitalbeteili-

1) Den Begriff der "beratenden Mitsprache" prägt Kittel.
KITTEL, H.: = Einfluß = S. 30

2) KITTEL, H. : Einfluß = S. 23

gungsfinanzierung. Wie im Kreditgeschäft ist aber auch bei den Bankentöchtern ein Mindestmaß an Einflußnahme unabdingbar. Gerade die Verbindung von Beratung und Finanzierung bildet die empfehlenswerte Form einer Kapitalbeteiligung¹⁾.

Zu unterscheiden sind die Beratung in finanziellen und in sonstigen Fragen der Unternehmungsführung, wobei finanzielle Gesichtspunkte zwangsläufig im Vordergrund jeder bankbetrieblichen Beratungstätigkeit stehen. Die Beratung wird - soweit ersichtlich - kostenlos erbracht, was allerdings nicht immer ausdrückliche Anerkennung findet. So glaubt Wolff beispielsweise, daß einer kostenlosen Beratung Mißtrauen entgegengebracht werde, weil sich der Unternehmer nicht vorstellen könne, eine gute Leistung unentgeltlich zu erlangen²⁾. Vielmehr wird hinter einer kostenlosen Beratung wiederum nur die versteckte Mitsprache des Kapitalgebers vermutet. Grundsätzlich sollte der Unternehmer aber vor sich selbst prüfen, ob er seinerseits Dritten ohne Vereinbarung geringster Mitspracherechte ungesichertes Beteiligungskapital zur Verfügung stellen würde.

Schon das Partnerverhältnis selbst bietet bessere Einblicke als etwa die Stellung eines Fremdkapitalgebers. "Besteht bereits ein Aufsichtsrat oder Beirat bei der kapitalaufnehmenden Gesellschaft, ist es sinnvoll, daß die KBG 1 oder 2 Vertreter in dieses Gremium entsendet. Besteht kein solches Gremium, denn erscheint es zur Ausübung der Kontroll- und Mitspracherechte der KBG richtig, daß in dem Kapitalbeteiligungsvertrag diese Rechte vertraglich ... vereinbart werden ..." ³⁾. Wie sie im ein-

1) Vgl. HAX, K.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaften = S. 16; RAIDA, H.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaften = S. 793

2) WOLFF, H.: = Förderung = S. 142

3) FELDBAUSCH, F.K.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaft = S. 34

zeln aussehen können, beschreibt wiederum anschaulich Feldbausch¹⁾.

Die beratende Mitsprache trägt dazu bei, Verlustmöglichkeiten des Beteiligungsgeschäftes stellenweise zu mindern. Dennoch liegt ihr Umfang weit unter dem Maß, das ihr wegen der Bedeutung und Gefährdung des Beteiligungskapitals ursprünglich zukäme. Bereits in dieser Form stößt sie dort auf den Widerstand der Beteiligungsunternehmungen, wo dem Unabhängigkeitsstreben ein unangemessen hoher Stellenwert zugebilligt wird.

3234 Beteiligungsgarantien

Den Gegebenheiten im Kreditgeschäft ähnlich sind auch für die Kapitalbeteiligungsfianzierung Garantiegesellschaften gegründet oder bestehenden Kreditgarantieeinrichtungen angeschlossen worden. Gegen eine einmalige Bearbeitungsgebühr und eine laufende Garantieprovision werden Garantien bis zu einer festgelegten Prozentzahl der Beteiligungssumme und der vertraglich vereinbarten Ansprüche auf den Ertrag aus der Beteiligung übernommen²⁾. Voraussetzung ist die Erfüllung verschiedener Bedingungen durch die Kapitalbeteiligungsgesellschaften und ihre mittelständischen Partner. So kommt eine Beteiligungsgarantie nur für Beteiligungen in Frage, die den "Förderungsgrundsätzen" der Bundesregierung³⁾ entsprechen. Ferner darf die "... Gesamtbelastung aus der Beteiligung (ohne Kapitalrückzahlung) ... für den Beteiligungsneh-

1) Vgl. FELDBAUSCH, F.K.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaft = S. 33 ff.

2) Vgl. BAYERISCHE GARANTIEGESELLSCHAFT MBH FÜR MITTELSTÄNDISCHE BETEILIGUNGEN: = Richtlinien =

3) BUNDESMINISTER FÜR WIRTSCHAFT: = Grundsätze =

mer im Jahresdurchschnitt der vorgesehenen Beteiligungsdauer 10% der Beteiligungssumme nicht übersteigen"¹⁾.

Die Garantien sollen es den Kapitalbeteiligungsgesellschaften ermöglichen, die von ihnen zu fordernde Risikoprämie zu senken und damit auch Unternehmungen zu finanzieren, die ansonsten ungeeignete Partner wären. Eben hier liegt aber bereits der Grund, warum Beteiligungsgarantien von mehreren Kapitalbeteiligungsgesellschaften wenig gefragt sind. Einerseits wird die Kapitalvergabe durch zusätzlich notwendige Formalitäten erheblich kompliziert, andererseits müssen sich die Bankentöchter mit ihren Ansprüchen auf Gewinnbeteiligung zurückhalten²⁾. Der Deutsche Sparkassen- und Giroverband e.V. sieht sich daher zu folgender Beurteilung der Beteiligungsgarantie gezwungen: "Wir halten es ... nicht für richtig, die Übernahme von Beteiligungen grundsätzlich an das Vorhandensein von Garantien zu binden, wie es einige Kapitalbeteiligungsgesellschaften praktizieren. Ein solches Vorgehen kann langfristig dem Instrument der Beteiligungsfinanzierung nicht dienlich sein, da sich Beteiligung und Garantie begrifflich ausschließen. Aus diesem Grunde sollte die Garantieübernahme nicht zum Regelfall werden, sondern ein echtes Hilfsmittel in besonders begründeten Einzelfällen sein"³⁾.

1) BAYERISCHE GARANTIEGESELLSCHAFT MBH FÜR MITTELSTÄNDISCHE BETEILIGUNGEN: = Richtlinien =

2) Inzwischen ist vom Bundesministerium für Wirtschaft allerdings eine Erhöhung der vorgeschriebenen Höchstsätze der Gesamtbelastung von 10 auf 11% beschlossen worden. Vgl. O.V.: = Kapitalbeteiligungen =

3) DEUTSCHER SPARKASSEN- UND GIROVERBAND E.V.
Jahresbericht 1973, S. 48

3235 Sicherheiten

Die Sicherheitenfrage ist vorrangiger Gesichtspunkt von Verhandlungen im langfristigen Kreditgeschäft. Als risikopolitisches Mittel der Kapitalbeteiligungsgesellschaft sind Sicherheiten dagegen nahezu bedeutungslos. Gerade ihr Fehlen schließt in Verbindung mit einer unzureichenden Kapitalausstattung den Bankkredit aus und bringt die Kapitalbeteiligungsfinanzierung ins Gespräch. Als Ursache der mittelständischen Finanzierungsschwierigkeiten mißt vor allem Paal dem Sicherheitenmangel großes Gewicht zu¹⁾. Der Kapitaleinsatz je Beschäftigten ist in kleinen und mittleren Unternehmungen häufig niedriger als in vergleichbaren Großbetrieben²⁾, was auf unzureichendes Anlagevermögen und die Notwendigkeit von Rationalisierungsinvestitionen schließen läßt. Im übrigen suchen Klein- und Mittelbetriebe ihren Erfolg zumeist in der Spezialisierung, so daß die Zweckbindung der vorhandenen Anlagen deren Wert als Sicherungsmittel zusätzlich mindert³⁾.

Die Investitionstätigkeit wird oftmals von der Furcht gehemmt, in Größenordnungen hineinzuwachsen, die die Leistungsfähigkeit der Geschäftsleitung überfordern. Wo aber der Wille zur Geschäftsausweitung besteht, ist häufig Kapital erforderlich, für das Sicherheiten nicht gegeben werden können.

1) Vgl. PAAL, E.: = Entwicklungen = S. 57

2) Vgl. KAHLICH, W.: = Beteiligungsfinanzierung = S. 19

3) Vgl. PAAL, E.: = Entwicklungen = S. 59

324 Beteiligungs- und risikopolitische Bedeutung von Prüfungsinformationen

=====

Risikopolitische Maßnahmen haben grundsätzlich zugleich beteiligungspolitische Bedeutung, da das Streben nach Sicherheit im praktischen Geschäft vom Bemühen um Zielerreichung nicht zu trennen ist. Beteiligungs- und risikopolitischer Wert in diesem Sinne kommt auch der Prüfung der Beteiligungswürdigkeit und den von ihr zu erbringenden Informationen zu. Letztere müssen sich zum Bild einer Unternehmung zusammensetzen, das die hinsichtlich des Gewinn- und Sicherheitsstrebens bestmögliche Entscheidung über einen Beteiligungsantrag gewährleistet.

Die Prüfungshandlungen sollen zunächst darüber Aufschluß geben, ob die aus einer Beteiligung zu erwartenden Gewinne den Zielvorstellungen der Kapitalbeteiligungsgesellschaften entsprechen. Dabei müssen nicht nur die voraussichtlichen Gewinnausschüttungen, sondern auch die Aussichten auf mögliche Folgegeschäfte der Bankmütter mit den Partnern ihrer Töchter beurteilt werden.

In risikopolitischer Sicht ist den besonderen Gefahren der Kapitalbeteiligungsfinanzierung Rechnung zu tragen, deren Bewertung weitgehend von der Risikoneigung der Gesellschaften abhängt. Es geht darum, Kapitalverluste und den Ausfall von Gewinnausschüttungen zu verhindern. Die bislang erörterten Maßnahmen der Risikopolitik leisten hierzu keinen bemerkenswerten Beitrag. Zwar erklärt Gerke, daß Streuungsmaßnahmen seiner Meinung nach die erforderlichen Objektprüfungen entlasten könnten¹⁾; Hartmann erkennt in ähnlichem Zusammenhang eine Verbin-

1) Vgl. GERKE, W.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaften = S. 57 ff.

dung von vertraglichen Vereinbarungen und Prüfungshandlungen¹⁾; Haupt schließlich ergänzt, daß auch zwischen Mitsprache und Kontrolle auf der einen und der Auswahlprüfung auf der anderen Seite eine enge Beziehung bestehe²⁾. Dennoch sind die erörterten Maßnahmen der Risikopolitik in ihrer Gesamtheit nicht in der Lage, die Beteiligungsgefahren wesentlich zu senken³⁾, so daß den Prüfungsinformationen entscheidendes Gewicht zufällt. Ist eine Geschäftsbeziehung erst einmal begonnen, so sind die Kapitalbeteiligungsgesellschaften auf den Erfolg ihrer Partner angewiesen. "Die einzige Gewähr, das Risiko des Beteiligungsgeschäftes auf ein erträgliches Maß herabzumindern, liegt in einer gewissenhaften sachkundigen Prüfung des Engagements durch erstklassige Fachleute"⁴⁾.

325 Informationsbedarf bei der Vorprüfung

=====

Es empfiehlt sich den Kapitalbeteiligungsgesellschaften, zu ermitteln und festzulegen, welche Informationen am ehesten die Eignung eines Antragstellers nachzuweisen vermögen. Schon die erste Vorprüfung sollte sich auf Informationen beschränken, die möglichst problemlos Schlüsse auf die Zweckmäßigkeit einer eingehenden Untersuchung zulassen. Nicht jeder Antrag sollte bis in alle Einzelheiten überprüft werden müssen. Schierenbeck bemerkt in ähnlichem Zusammenhang, daß es um "Suchkriterien" gehe, die durch Merkmale gekennzeichnet seien, "... die bei den Beteiligungsalternativen ohne größere Informationsbeschaffungsschwierigkeiten festgestellt wer-

1) HARTMANN, B.: = Kreditprüfung = S. 11

2) HAUPT, H.: = Diskussion = S. 320

3) Vgl. S. 47 ff,

4) LANG/ZEILLINGER: = Beteiligungsfinanzierung = S. 55

den können ...". Diese Suchkriterien sollten es ermöglichen, ohne besondere Prüfungsprobleme eine erste Vorausscheidung beteiligungsunwürdiger Objekte vorzunehmen¹⁾.

In ihrem "Übersichtsblatt zur beantragten Beteiligung"²⁾ läßt eine deutsche Kapitalbeteiligungsgesellschaft erkennen, daß sie sich in erster Linie über Höhe, Rechtsform, Dauer und Zweck der beantragten Beteiligung informieren will. Die vier Merkmale scheinen am geeignetsten, eine erste Vorausscheidung beteiligungsunwürdiger Unternehmungen zu ermöglichen. Eine weitere Ergänzung zum Bild des idealen Partners empfiehlt sich bei der Vorauswahl dagegen noch nicht, da sie die Wahrscheinlichkeit einer erfolgreichen Ermittlung beteiligungswürdiger Klein- und Mittelbetriebe erheblich verringern würde.

3251 Beteiligungshöhe

Die Kapitalbeteiligungsgesellschaften haben feste Vorstellungen von der erstrebenswerten Höhe ihrer Beteiligungen. Danach sind relative und absolute untere und obere Beteiligungsgrenzen zu unterscheiden.

Bezugsgröße für relative Beschränkungen ist vor allem das Kapital der antragstellenden Unternehmungen. Die Bankentöchter wollen möglichst nur Minderheitsbeteiligungen eingehen, so daß das beantragte Kapital nach Zuführung der Mittel 49% des Eigenkapitals nicht überschreiten sollte. Ausnahmen werden dort gemacht, wo der

1) SCHIERENBECK, H.: = Beteiligungsentscheidungen = S. 142 f.

2) Das Blatt erinnert an einen entsprechenden Entwurf von Feldbausch. Vgl. FELDBAUSCH, F.K.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaft = S. 32 f.

zusätzlich erforderliche Betrag das Risiko nur unwesentlich vergrößert, stille Reserven vorhanden sind und die Zukunftsaussichten eine erfolgreiche Partnerschaft erwarten lassen. Auf eine Stimmenmehrheit verzichten die Bankentöchter auch in diesen Fällen freiwillig. Sie beteiligen sich kapitalistisch, nicht aber unternehmerisch.

Eine Festlegung relativer Untergrenzen ist nicht zweckmäßig, da es hier allein auf den Kapitalbedarf des Antragstellers ankommt. Die bevorzugte Höhe der Beteiligungen wird ohnehin vornehmlich in absoluten Zahlen eingegrenzt. Als Untergrenzen werden beispielsweise 100.000 DM, 300.000 DM oder 500.000 DM genannt, so daß die Bedürfnisse kleiner Unternehmungen unbefriedigt bleiben¹⁾. Die Obergrenze liegt zumeist bei fünf Millionen DM²⁾.

3252 Beteiligungsform

Einer Broschüre der Deutschen Beteiligungsgesellschaft mbH, Frankfurt, ist unter dem Stichwort "Flexible Rechtsform" folgendes zu entnehmen: "Die Beteiligung kann in Form einer GmbH-Stammeinlage, einer Kommanditeinlage, der Aktienübernahme oder in den verschiedenen Formen einer stillen Beteiligung vorgenommen werden. Die Gesellschaftsverträge werden flexibel den individuellen Wünschen und Bedürfnissen unserer Partner angepaßt"³⁾. Die-

-
- 1) Nach Berechnungen von Hax können selbst bei einer Mindestbeteiligung von DM 500.000,-- nur Unternehmungen mit mehr als 200 Beschäftigten auf Beteiligungskapital hoffen. Vgl. HAX, K.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaften = S. 37
 - 2) Die öffentliche Förderung setzt bereits bei DM 500.000,-- aus.
 - 3) DEUTSCHE BETEILIGUNGSGESELLSCHAFT MBH, Werbeprospekt

se Bereitschaft entspricht nicht den Gepflogenheiten der Mehrzahl aller Kapitalbeteiligungsgesellschaften. Die übliche Einstellung zeigt sich am Beispiel der Rheinisch-Westfälischen Kapitalbeteiligungsgesellschaft mbH, Düsseldorf: "Wir sind auch zu anderen Beteiligungsformen bereit, zunächst möchten wir aber mit ihnen über eine stille Gesellschaft sprechen"¹⁾. Bei aller Berücksichtigung von Kundeninteressen müssen die Finanzierungsinstitute Wert darauf legen, sich in einer Form zu beteiligen, die ihre Haftung auf das Beteiligungskapital und die Dauer der Verbindung begrenzt. Auch Feldbausch ermittelte, daß aus "... diesen Gründen ... - soweit ersichtlich - von den meisten deutschen KBGs die Rechtsform der stillen Gesellschaft entweder in der Form der atypischen oder der typischen stillen Gesellschaft bevorzugt" wird²⁾.

3253 Beteiligungsdauer

Die Kapitalbeteiligungsgesellschaften wollen auch über die Dauer der gewünschten Geschäftsbeziehungen informiert sein. Es sollte sich vor allem nicht um einen zeitlich unbegrenzten Kapitalbedarf des Antragstellers handeln, so daß bei den meisten Gesellschaften eine Beschränkung der Beteiligungsfrist auf zehn Jahre vorgesehen ist. Zwar gehen die Bankentöchter also wie der Kreditgeber davon aus, daß das Kapital nur vorübergehend bereitgestellt und später durch eigene Mittel des Unternehmers wieder ausgelöst wird; sie überschätzen dabei jedoch die

1) RHEINISCH-WESTFÄLISCHE KAPITALBETEILIGUNGS-GESELLSCHAFT MBH, Werbeprospekt

2) FELDBAUSCH, F.K.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaft = S. 61

Rückzahlungsmöglichkeiten ihrer Partner. Mehrere Kapitalbeteiligungsgesellschaften mußten auf Anfrage des Verfassers zugeben, trotz langjähriger Tätigkeit nur wenige Geschäfte bereits voll abgewickelt zu haben. So hatte in einem Falle der amerikanische Aufkäufer einer Unternehmung für die unerwartete Auszahlung gesorgt.

3254 Beteiligungszweck

Wesentliche Bedeutung für die Vorausscheidung beteiligungsunwürdiger Antragsteller haben Informationen über den Zweck der gewünschten Beteiligung. Zu unterscheiden sind dabei ungünstige, übliche und besonders geeignete Beteiligungsfälle.

Sanierungen scheiden wegen der außerordentlichen Prüfungsproblematik als Finanzierungszweck aus. Ähnliches gilt für Beteiligungen an Neugründungen und die Bereitstellung von Kapital für Neuerungen. Die BONA-Kapitalbeteiligungs-GmbH & Co. KG, Nürnberg, die sich - soweit ersichtlich - als einzige bereits einmal derartigen Beteiligungsfällen gewidmet hat, mußte inzwischen ihre Tätigkeit einstellen. Ursachen hierfür konnten vom Verfasser nicht in Erfahrung gebracht werden.

Ohne weitere Prüfung werden Partnerschaften auch dort abgelehnt, wo Überalterung, Unternehmungsmüdigkeit, die schrittweise Lösung von der Unternehmung oder eine ungelöste Nachfolge Anlaß der Kapitalnachfrage sind¹⁾. Gleiches gilt für die Finanzierung von Vorhaben im Ausland.

1) Vgl. HERBERHOLZ, H.: = Bank = S. 57

Gerke und Feldbausch vermuten allerdings zu Recht, daß bei der zunehmenden Vereinheitlichung des europäischen Wirtschafts- und Steuerrechtes und dem Ausbau der Zusammenarbeit internationaler Banken durchaus an spätere ausländische Beteiligungen zu denken sei¹⁾.

Üblicher Beteiligungszweck ist die Finanzierung von existenznotwendigen Entwicklungssprüngen. Investitionen zur Kapazitätserweiterung, Rationalisierung, Modernisierung, Änderung des Produktionsprogrammes, Übernahme anderer Unternehmungen, Kooperation oder Umgründung stehen dabei im Vordergrund. Die Beteiligung sollte aber jeweils nicht mehr als eine vorweggenommene Selbstfinanzierung sein.

Überschaubarer und am angenehmsten sind den Kapitalbeteiligungsgesellschaften Fälle, in denen das Beteiligungskapital keine wesentlichen Veränderungen im Unternehmungsgefüge des Partners auslöst. In ihrer Beurteilung unterscheiden sich die Bankentöchter jedoch. So wird beispielsweise die Ablösung kurzfristigen Fremdkapitals durch das Beteiligungskapital von der einen Seite als Idealfall der Beteiligung gewertet; die unternehmerische Entwicklung sei bereits in Gang gesetzt und das Risiko verhältnismäßig leicht abzuschätzen. Eine andere Gesellschaft bezeichnet den Bedarf an langfristigem Kapital zum Abbau kurzfristiger Fremdmittel als "Vorstufe zur Pleite".

Unterschiedlich beurteilt werden auch Anträge, nach denen das Beteiligungskapital Privatentnahmen oder das Ausscheiden von Gesellschaftern ermöglichen soll. Wäh-

1) Vgl. GERKE, W.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaften = S. 160; FELDBAUSCH, F.K.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaft = S. 72

rend Beteiligungen von einzelnen Bankentöchtern ausschließlich zur Finanzierung des Unternehmungswachstums eingegangen werden, bemerkt der Vertreter eines anderen Institutes, daß gerade der Ersatz ausscheidender Gesellschafter der für sein Haus "sympathischste" Beteiligungsfall sei. Die Kapitalausstattung der mittelständischen Unternehmung bleibt unverändert, so daß die Prüfung der Gegenwarts- und Vergangenheitsverhältnisse als Grundlage für die Beurteilung der Zukunftsentwicklung verlässlicher ist als im Falle der Wachstumsfinanzierung. Die Ablösung ausscheidender Gesellschafter wird daher in verschiedenen Werbeprospekten ausdrücklich als Leistung angeboten¹⁾.

Informationen zu Höhe, Rechtsform, Dauer und Zweck der beantragten Beteiligung erläutern lediglich Einzelgesichtspunkte der Beteiligungswürdigkeit. Jede Partnerschaft trägt zwangsläufig eigene Züge, so daß es ein vollständiges Bild der idealen Partnerunternehmung ohnehin nicht geben kann. Dennoch kommen schon bei der Vorauswahl Beteiligungsgrundsätze der deutschen Gesellschaften zum Ausdruck, die die Zahl denkbarer Geschäftsbeziehungen erheblich einschränken. Kleine Unternehmungen und kleinere Mittelbetriebe hoffen vergeblich auf Unterstützung, weil ihre Finanzierung für den externen Eigenkapitalgeber unrentabel erscheint. Neugründungen und Neuerungen sind, obwohl besonderes Zeichen des unternehmerischen Leistungswillens, als Finanzierungsfälle unerwünscht. So muß die "GeBeKa"-Gesellschaft für Beteiligungen und Kapitalverwaltung mbH. & Co. bekennen, daß sie im Rahmen einer Antragsserie bereits einmal 80% aller Be-

1) Vgl. u.a. Werbeprospekte folgender Gesellschaften: Beteiligungsgesellschaft für Industrie und Handel mbH, Allgemeine Kapitalunion G.m.b.H. u. Co. K.G., KBG Kapital-Beteiligungs-Gesellschaft mbH

werber schon aus Grundsatzabwägungen zurückgewiesen haben¹⁾. Nur ein geringer Teil aller Anträge wird eingehender auf seine Beteiligungswürdigkeit überprüft.

326 Informationsbedarf bei der Hauptprüfung =====

3261 Überblick

Für das Kleinkreditgeschäft der Banken sind in Amerika bereits in den sechziger Jahren Punktwertsysteme entwickelt worden, die als Prüfungserleichterungen dem gestiegenen Umfang der Geschäfte Rechnung tragen. Die Kreditwürdigkeitsprüfung kann sich auf die Ermittlung einer Gesamtpunktzahl für den zu beurteilenden Antrag beschränken und ermöglicht im Vergleich mit einer Sollpunktzahl die Entscheidung zwischen Kredithergabe oder -verweigerung²⁾. Allerdings erfordert schon diese einfachste Form der Kreditprüfung mehrere Informationen, da sich die gesuchte Gesamtpunktzahl auf Teilpunktzahlen aus der Bewertung verschiedener Merkmale des Bewerbers stützt.

"Sehen sich die Banken beim Konsumkreditgeschäft noch einer relativ homogenen Grundgesamtheit von Privatpersonen gegenüber, so liegt dem Betriebs- und Investitionskreditgeschäft eine sehr heterogene Grundgesamtheit von Unternehmungen zugrunde. Ist das Konsumkreditgeschäft ein weitgehend standardisiertes Massengeschäft, das sich aus unzählig vielen, jedoch relativ kleinen Beträgen zusammensetzt, so zeichnet sich das Betriebs- und Investi-

1) Vgl. "GEBEKA"-GESELLSCHAFT FÜR BETEILIGUNGEN UND KAPITALVERWALTUNG MBH. & CO., Werbeprospekt

2) Vgl. BELLINGER, B.: = Kreditentscheidung = S. 7 f.

tionskreditgeschäft durch eine gewisse Individualität aus, bei dem relativ wenige, dafür grössere Einzelbeträge im Spiele sind. Auch sieht sich der Kreditsachbearbeiter im Konsumkreditgeschäft einem grossen, ihm weitgehend anonymen Kundenkreis gegenüber, währenddem sich im Betriebs- und Investitionskreditgeschäft die zu bearbeitenden Fälle in der Regel stark voneinander unterscheiden und deshalb den Kreditsachbearbeiter im Einzelfalle mehr beschäftigen als die Konsumkreditgesuche¹⁾.

Dies gilt in noch stärkerem Maße für die Objektprüfung im Kapitalbeteiligungsgeschäft. Grundsätzlich zu klären ist, ob ein möglicher Partner in der Lage sein wird, bestimmten vertraglichen Vereinbarungen über Kapitalrückzahlung und Gewinnbeteiligung ordnungsgemäß nachzukommen. Dabei haben zwar zeitliche Gesichtspunkte des zu leistenden Kapitaldienstes geringere Bedeutung als im Kreditgeschäft, doch verlangen die Gewinnbeteiligung und das besondere Gewicht der erwarteten Folgegeschäfte nach einer außerordentlich sorgfältigen Untersuchung des Unternehmungserfolges. Einzuschätzen sind aber nicht gegenwärtige, sondern zukünftige Leistungen eines Bewerbers, die sich nur unter Berücksichtigung der sie voraussichtlich beeinflussenden Gegebenheiten beurteilen lassen. Auch hierzu bedarf es einer Fülle von Informationen.

Wäre allein die uneigennützige Förderung von Mittelstandsbetrieben Ziel der Bankentöchter, so könnte eine ausführliche Prüfung der eigenen Aussichten auf Gewinnbeteiligung unterbleiben. Die Begutachtung des Managements würde an Bedeutung verlieren, schalteten sich die Gesellschaften selbst unmittelbar in die Unternehmungsführung ein. Die derzeitige Geschäftspraxis setzt jedoch genaue Kenntnisse von den Verhältnissen des Antragstellers

1) WEIBEL, P.F.: = Aussagefähigkeit = S. 75

voraus. Da die Risikobereitschaft der Institute nicht wesentlich größer ist als die ihrer bankbetrieblichen Mütter und zudem Sicherheiten fehlen, soll eine im Vergleich mit dem Kreditgeschäft umfangreichere Objektprüfung das erhöhte Risiko der Kapitalbeteiligungsfinanzierung ausgleichen. Dabei bemühen sich die Bankentöchter um Informationen einzel-, branchen- und gesamtwirtschaftlicher Art.

3262 Einzelwirtschaftliche Informationen

Die Kapitalbeteiligungsgesellschaften messen einzelwirtschaftlichen Informationen über ihre Verhandlungspartner hervorragenden Wert zu. Einzuholen sind im wesentlichen Angaben über den Erfolg, die Liquidität und das Management des Bewerbers.

Informationen über die Erfolgsentwicklung des möglichen Partners kommt in der Kapitalbeteiligungsfinanzierung größere Bedeutung zu als im Kreditgeschäft. Es geht um die Ertragskraft des Antragstellers, unter der Paal die Fähigkeit versteht, während der Laufzeit der Kapitalhergabe mindestens einen Ertrag zu erzielen, der die Verzinsung und Rückzahlung in der vereinbarten Weise gewährleistet¹⁾. Mit der besonderen Berücksichtigung der Erfolgsentwicklung tragen die Bankentöchter dazu bei, Kapitalfehlleitungen auch im gesamtwirtschaftlichen Sinne zu vermeiden. Anträge, die nach den Grundsätzen der Kreditwürdigkeitsprüfung abgelehnt werden müßten, können zu Partnerschaften führen, weil zwar nicht Sicherheiten und Kapitalstruktur, wohl aber die Erfolgsaussichten be-

1) PAAL, E.: = Entwicklungen = S. 61

friedigende Geschäftsbeziehungen erwarten lassen. Daß dabei auch Eindrücke von der gewinnabhängigen Höhe der zu erwartenden Verzinsung zu gewinnen und Aussagen über die voraussichtlichen Möglichkeiten von Folgegeschäften zu begründen sind, erweitert den Umfang der für eine Entscheidung benötigten Informationen.

Bei der Prüfung der Liquidität des Antragstellers verlangen zwei Gesichtspunkte vorrangige Aufmerksamkeit. Einerseits gefährden Liquiditätsschwierigkeiten die Existenz einer Unternehmung, mit deren Fortbestand auch die Geschicke der Kapitalbeteiligungsgesellschaften engstens verknüpft sind. Welcher Wert diesbezüglichen Informationen beizumessen ist, wird an den Ergebnissen einer Untersuchung von Konkursursachen deutlich, die die Schimmelpfeng GmbH im Januar 1975 veröffentlichte. 92 Konkursverwaltern war eine Liste mit Konkursursachen vorgegeben worden, "... die nach ihrer Bedeutung für das Zustandekommen von Konkursen eingestuft werden mußten"¹⁾. Danach waren allein 5 der am häufigsten genannten 10 Konkursursachen dem Bereich der Liquidität zuzuordnen²⁾.

Auf der anderen Seite muß der nicht emissionsfähige Partner einer Kapitalbeteiligungsgesellschaft die erwarteten Gewinnausschüttungen vornehmen und die Beteiligung zu einem späteren Zeitpunkt auslösen können. Es drängt sich erneut der Vergleich mit dem Kreditgeschäft auf, bei dem für die Bank nur die Zahlungsfähigkeit des Kreditnehmers eine Rolle spielt. Bezeichnenderweise zieht Pfisterer in seiner Arbeit über das Kreditgeschäft der Volksbanken den Begriff der "Kreditrückzahlungsfähigkeit" immer wieder dem der "Kreditwürdigkeit" vor³⁾. Auch die Kapitalbeteiligungsgesellschaft muß danach fragen, ob dem Geschäftspartner Gewinnausschüttungen und Kapitalrückzahlungen im erforderlichen Umfang zuzumuten sind.

1) SCHIMMELPFENG GMBH: = Ergebnisse = S. 1

2) Vgl. S. 163, Anhang 2

3) PFISTERER, F.: = Informationsbedarf =

Die Erfolge kleiner und mittlerer Unternehmungen sind in starkem Maße von den sie prägenden Unternehmerpersönlichkeiten abhängig. Eben die Personenbezogenheit ist besonderes Kennzeichen der Wirtschaftseinheiten, die als Kapitalnachfrager an die Kapitalbeteiligungsgesellschaften herantreten. Widerspricht es aber den Überzeugungen der Bankentöchter, mehr als nur beratende Mitsprache zu üben, so sind statt dessen ausführliche Informationen über die vorhandene Führungsspitze einzuholen. Dies nicht zuletzt, weil Unternehmungskrisen in erheblicher Zahl gerade auf das "... Versagen der verantwortlichen Personen in der jeweiligen Führungsspitze ..." zurückgeführt werden müssen¹⁾. Wolff behauptet sogar, daß die Finanzierungsschwierigkeiten von Klein- und Mittelbetrieben selbst "... in der Regel eine Folge unzureichender Unternehmensführung ..." seien²⁾. Vor allem Hax beschreibt die Bedeutung der Unternehmerpersönlichkeiten im Rahmen der Kapitalbeteiligungsfinanzierung: "Bei der Auswahl der Beteiligungen spielt die Qualität des Managements eine beachtliche Rolle. Da es bei den kapitalsuchenden Unternehmen meist an ausreichender Sicherheit fehlt, sehen die Kapitalbeteiligungsgesellschaften in einer qualifizierten Geschäftsführung die Gewähr für eine zweckentsprechende Kapitalverwendung und damit für die Sicherheit des zur Verfügung gestellten Kapitals"³⁾. Als Gesichtspunkt der Beteiligungswürdigkeitsprüfung ist das Management ein besonders brauchbares Merkmal, über dessen Beschaffenheit die Bankentöchter genauestens informiert sein wollen. Ihre Stellungnahmen lassen zumindest darauf schließen, daß sie die Zukunftsaussichten von Unternehmungen am besten mit Hilfe von

1) BELLINGER, B.: = Auslese = S. 199

2) WOLFF, H.: = Förderung = S. 24

3) HAX, K.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaften = S. 77

Erkenntnissen über die Unternehmensführung beurteilen zu können glauben. Auch Bellinger vermutet, daß die Qualität der Unternehmer ausschlaggebend dafür sei, ob langfristiges Kapital von dritter Seite gewonnen werden könne oder nicht¹⁾. Treffend kann Hax daher zum Ausdruck bringen, daß die Kapitalbeteiligungsfinanzierung überhaupt nur auf die Mentalität fortschrittlicher Unternehmer zugeschnitten sei²⁾.

3263 Branchen- und gesamtwirtschaftliche Informationen

Jede Unternehmung ist von ihrer branchen- und gesamtwirtschaftlichen Umgebung abhängig, so daß die Kapitalbeteiligungsgesellschaften nach Informationen über externe Sachverhalte und Gegebenheiten suchen müssen, die das Wachstum eines zu begutachtenden Bewerbers begünstigen oder bedrohen können. Aus dem Kreditgeschäft sind diesbezügliche Bemühungen noch nicht in gleichem Maße bekannt. Nur amerikanische Banken verwenden Informationen über die Umweltbedingungen bereits in größerer Zahl. In Amerika auch haben Untersuchungen ergeben, daß Änderungen von Unternehmungsergebnissen in 80 % der Fälle auf Veränderungen der wirtschaftlichen Umwelt zurückzuführen seien³⁾.

"Auf dem Gebiet der Branchenprognose bestehen heute noch erhebliche Lücken. Auch die wissenschaftliche Behandlung dieses Bereiches, der Möglichkeiten und Grenzen einer solchen spezifischen Vorschau, steckt noch in den Anfängen. In jüngster Zeit werden jedoch intensive Forschungen betrieben, von deren Ergebnissen es abhängen wird, inwieweit das Risiko kalkulierbarer ist, dem die Unternehmen auf Grund der wirtschaftlichen Entwicklung

1) BELLINGER, B.: = Finanzierung = S. 51

2) HAX, K.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaften = S. 44

3) WÄCHTERSCHÄUSER, M.: = Kreditprüfung = S. 491

unterliegen. Kann indessen das Risiko besser kalkuliert werden, dann müßte die nachhaltige Ertragskraft künftig nicht nur als eine Art Ersatz für die realen Sicherheiten angesehen werden, sondern sie würde darüber hinaus eine weitgehende Bereicherung des Sicherungsinstrumentariums darstellen"¹⁾.

Branchen- und gesamtwirtschaftliche Informationen beinhalten mittelbar Angaben über die Erfolgsentwicklung einer Unternehmung. Ihr Wert mag zwar noch nicht ausreichend nachgewiesen sein; daß aber die Umweltbedingungen eine wesentliche Bedeutung für die Entwicklung einer Beteiligungspartnerschaft haben, bemerkt die "GeBeKa"-Gesellschaft für Beteiligungen und Kapitalverwaltung mbH. & Co. in Vertretung aller Kapitalbeteiligungsgesellschaften: "Wir möchten ... ausdrücklich darauf hinweisen, daß es sich bei dem "GeBeKa"-Engagement um eine echte unternehmerische Beteiligung handelt. Die allgemeine wirtschaftliche Entwicklung sowie insbesondere auch die spezielle Situation in der jeweiligen Branche werden naturgemäß auf das Geschäftsergebnis der 'GeBeKa' nicht ohne Einfluß bleiben"²⁾. Zumindest aus Frankreich liegen Nachrichten vor, nach denen eine Gesellschaft wegen der Vernachlässigung branchenwirtschaftlicher Erkundungen bereits Mißerfolge zu beklagen hat³⁾.

Die deutsche Wirtschaftsentwicklung nach der Ölkrise hat bewiesen, daß schon die Branchenzugehörigkeit über das Schicksal von Unternehmungen zu entscheiden vermag. Auch die deutschen Banken dürften sich daher inzwischen gezwungen sehen, vermehrt Auskünfte über branchen- und gesamtwirtschaftliche Entwicklungstendenzen zu sammeln. Zumindest die Kapitalbeteiligungsgesellschaften sehen sich dazu schon seit langem veranlaßt.

1) PAAL, E.: = Entwicklungen = S. 62

2) "GEBEKA"-GESELLSCHAFT FÜR BETEILIGUNGEN UND KAPITALVERWALTUNG MBH. & CO., Werbeprospekt

3) Vgl. ROESNER, G.: = Möglichkeiten = S. 135 ff.

33 DECKUNG DES INFORMATIONSBEDARFES

Die Erörterungen zum Informationsbedarf trugen dem Zweckgesichtspunkt der Prüfung Rechnung. Auch der Prüfer kann schwerlich Begutachtungen vornehmen, ohne zu wissen, welche Aufgaben seine Arbeit aus risiko- und beteiligungspolitischer Sicht zu erfüllen hat. Dagegen geht es im folgenden nunmehr um die Mitteleigenschaft der Antragsprüfung, deren Untersuchung verschiedene Grundgegebenheiten von Einzelheiten des Prüfungsverfahrens unterscheidet.

331 Grundgegebenheiten

=====

An erster Stelle sind die Fragen nach den Prüfungseinrichtungen und -personen sowie den Quellen der von ihnen zu sammelnden Informationen zu klären. Da die Eigenheit der Kapitalbeteiligungsfinanzierung in der Einzigartigkeit der Beteiligungsfälle liegt, ist ferner festzustellen, ob sich die Prüfungsarbeiten auch einer Erfassung in einheitlichen Formularen entziehen. Abschließend bedürfen Dauer und Kosten der Beteiligungswürdigkeitsprüfung der Erörterung.

3311 Prüfer

Die Kapitalbeteiligungsgesellschaften sind im praktischen Geschäft nicht allein für die Prüfung der ihnen vorliegenden Beteiligungsanträge zuständig. Werden beispielsweise geförderte Mittel vergeben und zusätzlich mit Garantien ausgestattet, so wollen auch die Kredit-

anstalt für Wiederaufbau¹⁾ und die Beteiligungsgarantieeinrichtungen über den zukünftigen Partner informiert sein. Sie kontrollieren dabei nicht nur die von den Bankentöchtern eingereichten Unterlagen, sondern stellen in gewissem Rahmen auch eigene Untersuchungen an.

Immer wieder findet sich in der Literatur der Hinweis, daß den Hausbanken der nicht emissionsfähigen Bewerber bei der Antragsprüfung wesentliche Bedeutung zukomme. Egger schreibt: "Die Prüfung der einzelnen Projekte wird von der Hausbank des jeweiligen Kapitalnehmers, welche ja mit der wirtschaftlichen Lage ihres Kunden am besten vertraut ist, nach den Richtlinien der Kapitalbeteiligungsgesellschaft durchgeführt. Hat die Hausbank ihre Prüfung mit einem günstigen Ergebnis abgeschlossen, so wird das Projekt dem Anlageausschuß der ... (Kapitalbeteiligungsgesellschaft, C.K.) zur Entscheidung vorgelegt"²⁾. Diese Beschreibung entspricht nicht den tatsächlichen Gepflogenheiten. Die Mitarbeiter örtlicher Bankzweigstellen oder Sparkassen sind längst nicht ausreichend genug über die Kapitalbeteiligungsfinanzierung informiert und daher völlig ungeeignet, bemerkenswerte Beiträge zur Begutachtung der Antragsteller zu liefern. Sie müssen sich vielmehr zwangsläufig auf die bloße Weiterleitung von Unterlagen beschränken, die sich im Laufe ihrer bisherigen bankgeschäftlichen Verbindung mit dem Kunden angesammelt haben.

Die Kapitalbeteiligungsgesellschaften nehmen auch Dienstleistungen von nicht bankbetrieblicher Seite nur in begrenztem Umfang in Anspruch. "Eine Prüfung der Beteiligungsanträge durch außenstehende Fachleute wie etwa

1) Anträge auf Förderung von Beteiligungen sind an die Kreditanstalt für Wiederaufbau zu richten.

2) EGGER, M.: = Finanzierung = S. 75

Wirtschaftsprüfer und Steuerberater ist wegen der beträchtlichen Beratungskosten, die der Kapitalbeteiligungsgesellschaft durch diese Prüfungen entstünden, nicht zweckmäßig" ¹⁾. So bestätigt eine Bankentochter auf Anfrage des Verfassers, daß sie weitgehend nur durch eigene Beschäftigte prüfe und erst kurz vor der Entscheidung zusätzlich noch ein Wirtschaftsprüfungsinstitut einschalte.

Die Objektprüfungen werden also im wesentlichen von den Mitarbeitern der Kapitalbeteiligungsgesellschaften selbst durchgeführt. Dabei unterscheiden sich die nur rechtlich von den auch organisatorisch selbständigen Einrichtungen. Sind die Gesellschaften dem Zentralinstitut einer Trägerbank eingegliedert, so werden dessen Mitarbeiter für die Abwicklung der Kapitalbeteiligungsgeschäfte abgestellt. Ursprüngliche Kreditsachbearbeiter vor allem übernehmen nach Bedarf die erforderlichen Prüfungsarbeiten. Ebenso können Vertreter der Konsortial-, der betriebs- und der volkswirtschaftlichen Abteilung an der Antragsprüfung beteiligt sein. Als nur vorübergehende Mitarbeiter der Bankentöchter können sie nach Bedarf eingesetzt werden, sorgen so für eine außerordentliche Anpassungsfähigkeit bei Beschäftigungsschwankungen und entheben von der sonst notwendigen Schaffung selbständiger Einrichtungen. Gerade diese Organisationsform findet sich in Deutschland derzeit am häufigsten.

Die Zahl organisatorisch unabhängiger Kapitalbeteiligungsgesellschaften ist dagegen äußerst gering. Ihre Geschäfte werden von hochqualifiziertem Personal abgewickelt, was die Kosten derartiger Institute zwangsläufig in die Höhe treibt. Dennoch sind - soweit ersichtlich - auch diese Mitarbeiter ausnahmslos Bankkaufleute, wäh-

1) REBER, K.M.: = Grundzüge = S. 88

rend sachkundige Fachkräfte aus der Industrie nicht beschäftigt werden. Ebenso verbietet der bescheidene Geschäftsumfang den Einsatz von Branchenspezialisten, der nur für die eingegliederten Bankentöchter in Frage kommt, sofern ihre Mütter über branchengegliederte Kreditabteilungen verfügen.

Auch für die hauptamtlichen Mitarbeiter der Kapitalbeteiligungsgesellschaften ist die Antragsprüfung nur eine von mehreren Aufgaben. Welchen Teil ihrer Zeit sie der Prüfungsarbeit widmen, ist im vorliegenden Zusammenhang wissenswert, aber nur schwer festzustellen. Lediglich Ansatzpunkte können Berichte über die englische Industrial and Commercial Finance Corporation Limited geben, deren Beschäftigte "... ihre Arbeitszeit ungefähr zu 2/3 auf neue Geschäfte und zu 1/3 auf die Verwaltung von bestehenden Geschäften" verwenden¹⁾. Auch hier wird das außerordentliche Gewicht der Prüfungshandlungen sichtbar.

3312 Informationsquellen

Die risikopolitischen Maßnahmen der Bankentöchter sind in ihrer Wirksamkeit beschränkt. Desto eingehender will sich der Prüfer vor Beginn einer Partnerschaft über den möglichen Kunden unterrichten und alle nur erreichbaren Informationsquellen für die Beschaffung von Auskunftsmaterial ausschöpfen. Schütt vermutet zwar, daß man auf der Kundenseite wohl nur ein bedingtes Verständnis für die Prüfungssorgfalt des Beteiligungsgebers erwarten könne²⁾; er deutet damit aber weniger auf Prüfungs-

1) FELDBAUSCH, F.K.: = Großbritannien = S. 92

2) SCHÜTT, F.: = Modell = S. 8

fehler der Bankentöchter als auf eine mangelnde Aufklärung der nicht emissionsfähigen Wirtschaft hin.

Die Kapitalbeteiligungsgesellschaften bedienen sich unternehmungsinterner und -externer Informationsquellen, wobei es sich um Personen oder Einrichtungen im Sinne von Auskunftgebern sowie um Unterlagen im Sinne von Auskunftsmaterial handeln kann.

Wichtigste Quelle von Informationen innerbetrieblicher Herkunft ist der antragstellende Unternehmer selbst. "Der Inhaber oder der persönlich haftende Gesellschafter eines mittelständischen Unternehmens hat ... den Vorzug, stets ein mit allen Vollmachten ausgestatteter Verhandlungspartner zu sein, der allein entscheiden kann und unabhängig in seinen Dispositionen ist"¹⁾. Er muß sich darauf einstellen, benötigte Unterlagen einzureichen und ergänzende Fragen in zumeist langwierigen persönlichen Gesprächen zu beantworten.

Innerbetriebliche Informationsquellen materieller Art sind die von ihm eingereichten Bilanzen und Gewinn- und Verlustrechnungen. Die Bankentöchter bemühen sich um die Abschlüsse der letzten drei bis fünf Jahre, die von einer Wirtschaftsprüfungsgesellschaft testiert sein sollten²⁾. Eine ergänzende Vorlage von Zwischenbilanzen wird gefordert, sofern zwischen Bilanzstichtag und Antragstellung mehr als sechs Monate vergangen sind. Allerdings spüren die Kapitalbeteiligungsgesellschaften noch eher als der Kreditgeber die nur begrenzte Aussagefähigkeit dieser Unterlagen. "Bilanzen können natürlich falsch sein und haben - streng genommen - meist nur historischen Wert, doch muß das Risiko des Engagements durch Zahlen abgrenzbar werden"³⁾.

1) GAUER, H.: = Voraussetzungen = S. 14

2) KÄHLICH, W.: = Beteiligungsfinanzierung = S. 86

3) HERBERHOLZ, H.: = Bank = S. 101

Die Institute bedürfen also weiterer Informationsquellen, die sie in Form der Beteiligungsanträge selbst, von Geschäftsberichten, Planungsunterlagen, der Statistik und der Kostenrechnung, einem Abriß der Entwicklungsgeschichte sowie wesentlichen Vertragsunterlagen des möglichen Partners suchen. Ergänzende Einblicke gewähren Betriebsbesichtigungen.

Wichtigste Informationsquelle auf dritter Seite ist die Hausbank des Verhandlungspartners, die vor allem dann wertvolle Hinweise liefern wird, wenn sie selbst Mitträger der Kapitalbeteiligungsgesellschaft ist. Sie hat Unterlagen über ihre bisherige Geschäftsbeziehung mit dem Kunden gesammelt und kann diese auf Anforderung weiterleiten.

Zusätzliche Informationen vermitteln die auch aus dem Kreditgeschäft bekannten Quellen wie Auskunfteien, Verbände, Kammern und Branchenkenner¹⁾. Als besonders brauchbar erweisen sich Auskünfte von Geschäftspartnern und Konkurrenten des Antragstellers. Ihre Einholung bereitet allerdings erhebliche Schwierigkeiten, da sich die Bankentöchter im Interesse ihrer möglichen Beteiligungspartner Zurückhaltung auferlegen müssen.

3313 Prüfungsformulare

Die Kapitalbeteiligungsgesellschaften wollen Beteiligungen "nach Maß"²⁾ vergeben, die den erforderlichen Prüfungshandlungen eine bemerkenswerte Schwerfälligkeit verleihen. Dies konnte Feldbausch auch bei einer großen englischen Gesellschaft feststellen: "Jeder einzelne Be-

1) Vgl. HARTMANN, B.: = Kreditprüfung = S. 19 ff.

2) ALLPARTA KAPITALBETEILIGUNGS- UND UNTERNEHMENSBERATUNGSGESELLSCHAFT M.B.H., Werbeprospekt

teiligungswunsch wird individuell geprüft" ¹⁾).

Gerade ein solches Prüfungsverfahren trägt aber dazu bei, daß nur wenige "Eliteunternehmungen" auf Beteiligungskapital hoffen können. In welcher Form sich die Bankentöchter daher bereits um eine Vereinheitlichung ihrer Prüfungshandlungen bemühen, ist nur schwer, in jedem Falle aber unterschiedlich zu beantworten. Erneut sind die organisatorisch selbständigen Gesellschaften von den Instituten zu trennen, deren Geschäfte von den Mitarbeitern der Mutterbanken abgewickelt werden. Während die selbständigen Kapitalbeteiligungsgesellschaften bereits eigens entwickelte Übersichtsblätter bei der innerbetrieblichen Erfassung und Verarbeitung des Prüfungsmaterials verwenden, sind die übrigen Bankentöchter auf die auch im Kreditgeschäft gebräuchlichen Formulare angewiesen, deren Zweckeignung geringer ist.

Eine so ausführliche Prüfliste allerdings, wie sie die European Enterprises Development Company, E.E.D., S.A., Paris, auf 25 Schreibmaschinenseiten zusammengestellt hat ²⁾, findet sich bei keiner der deutschen Gesellschaften. Nur in einem Falle konnte dem Verfasser eine Kontrollliste vorgelegt werden, die bei der Prüfung und laufenden Überwachung ähnliche Aufgaben erfüllen soll; und gerade bei dieser - organisatorisch selbständigen - Kapitalbeteiligungsgesellschaft waren auch am ehesten Bemühungen um Prüfungsvereinfachungen festzustellen.

Die Aufgliederungsbögen zu Bilanzen und Erfolgsrechnungen entsprechen dagegen weitgehend den im Kreditgeschäft üblichen Formularen. Für den vorliegenden Zusammenhang läßt dies den Schluß zu, daß das im Vergleich zum Kreditrisiko höhere Beteiligungsrisiko durch eine ausführlichere oder andere als die kreditgeschäftliche Unter-

1) FELDBAUSCH, F.K.: = Großbritannien = S. 92

2) ESPE, P.: = Möglichkeit =

suchung der Jahresabschlüsse nicht ausgeglichen wird.

Soweit ersichtlich - verwenden die Kapitalbeteiligungsgesellschaften keine vom Bewerber auszufüllenden Fragebogen oder Antragsformulare. Sie lassen vielmehr den Besonderheiten jeder einzelnen Unternehmung Raum und bestehen lediglich auf einer formlosen Antragstellung, für die sie gewisse Empfehlungen geben.

Wesentliche Angaben über die beantragte Beteiligung werden auf einer "Entscheidungs-" oder "Beteiligungsvorlage" zusammengefaßt und dem Entscheidungsgremium zur Kenntnisnahme zugeleitet. Ein dem Verfasser vorliegendes Muster läßt mit seinem Umfang von 17 Seiten darauf schließen, daß auf eine möglichst breite Information der Entscheidungsträger Wert gelegt wird. Das Deckblatt erfordert zunächst nur allgemeine Angaben zu Firma, Branche, Größe der Unternehmung und Verwendungszweck der gewünschten Beteiligung. Dagegen sind Einzelfragen jeweils zu den Bereichen Gesellschaftsverhältnisse, Unternehmungsprogramm, technischer Betrieb, Marktsituation, Planung, Bilanz, Ertragslage und Projektions-Rechnungen zu beantworten. Beigefügt werden die üblichen Aufgliederungsbogen zu Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung. Trotz ihrer Untergliederung fehlt der Vorlage allerdings eine klare Systematik.

3314 Prüfungsdauer

Hax und Roesner berichten in ihren Arbeiten über eine in der Regel sechs- bis zwölfmonatige Dauer der Beteiligungswürdigkeitsprüfungen¹⁾. Dies kann nicht verwundern, da die Kapitalbeteiligungsgesellschaften alle nur erreichbaren Informationen in ihren Objektprüfungen zu verwerten suchen. Sie verwehren sich allerdings gegen den Vorwurf, wegen übertrieben umfangreicher Untersuchungen selbst Schuld an den langen Prüfungszeiten zu tragen. Verzögerungen müßten vielmehr deswegen in Kauf genommen werden, weil die Antragsteller nur selten in der Lage seien, alle erforderlichen Unterlagen gleichzeitig beizubringen. Man sehe sich oft zu Rückfragen gezwungen, die erneut erst mit mehrwöchiger Verspätung beantwortet würden.

Der mittelständische Unternehmer kann von sich aus zur Verkürzung der Prüfungsdauer beitragen. Es muß aber fest gestellt werden, daß auch die Kapitalbeteiligungsgesellschaften selbst entsprechende Bemühungen noch nicht in ausreichendem Maße vorantreiben.

3315 Prüfungskosten

Die derzeit üblichen Beteiligungswürdigkeitsprüfungen sind in jedem Falle teurer als die Objektprüfungen im Kreditgeschäft der Mutterbanken. Zu Buche schlagen dabei noch weniger die oft mehrmaligen Reisen zur Besichtigung der möglichen Partnerunternehmungen als die Kosten für das Prüfungspersonal selbst. Statt der gewohn-

1) HAX, K.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaften = S. 25;
ROESNER, G.: = Möglichkeiten = S. 179

heitsmäßigen Auswertung von Zahlen findet sich im Kapitalbeteiligungsgeschäft eine Antragsprüfung, die sich allein auf die Ausbildung, Erfahrung und Urteilskraft erstklassiger Bankfachleute stützen kann.

Desto mehr überrascht es, daß selbst die Bankentöchter keine genauen Vorstellungen von der Höhe ihrer Prüfungskosten haben. Dies gilt vor allem für die organisatorisch eingegliederten Kapitalbeteiligungsgesellschaften, deren Verwaltungskosten in den Gesamtkosten des mütterlichen Kreditgeschäftes untergehen und damit unbeachtet bleiben. Gerade diese Institute vergeben auch am ehesten noch Kleinbeteiligungen, da das Problem unwirtschaftlicher Prüfungen verdeckt wird. Die Frage einer Abwälzung von Bearbeitungskosten abgelehnter Gesuche auf den abgewiesenen Antragsteller steht hier - soweit ersichtlich - ebensowenig zur Diskussion.

Dagegen ist zu vermuten, daß bei den selbständigen Gesellschaften Kostengesichtspunkte der Prüfung eingehender erörtert werden. Diesbezügliche Auskünfte waren allerdings nicht zu erlangen. Lediglich Anhaltspunkte geben Buchveröffentlichungen, die die Personal- und Sachkosten der Bankentöchter auf etwa 2% der eingegangenen Beteiligungen schätzen¹⁾. Entfallen davon zwei Drittel auf die Prüfung der Beteiligungsanträge²⁾, so entstehen den Kapitalbeteiligungsgesellschaften Prüfungskosten in Höhe von etwa 1,3% der vergebenen Beteiligungsgesamtsumme. Die Kosten abgelehnter Anträge sind hierin enthalten.

1) Vgl. FELDBAUSCH, F.K.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaft = S. 39; REBER, K.M.: = Grundzüge = S. 81

2) Diese Schlußfolgerung lassen entsprechende Ermittlungen Feldbauschs in Großbritannien zu; vgl. FELDBAUSCH, F.K.: = Großbritannien = S. 92

332 Prüfungsvorgehen

=====

3321 Vorbemerkungen

Die Beteiligungswürdigkeitsprüfung ähnelt eher der bankbetrieblichen Kreditprüfung als der Unternehmungsbeurteilung beim Unternehmungskauf. Es erweist sich zumeist als vorteilhaft, die umständliche Bewertung zu umgehen und das Beteiligungskapital statt dessen zum Nominalwert einzubringen und zum Nennwert später auch wieder auszulösen. Eventuelle Wertzuwächse werden mit Hilfe einer ergänzend vereinbarten Vergütung für die Kapitalbeteiligungsgesellschaften berücksichtigt¹⁾.

Die Aufbereitung des Prüfungsmaterials entspricht den buch- und rechentechnischen Verfahren der Kreditwürdigkeitsprüfung. Die Besonderheit der Kapitalbeteiligungsfinanzierung liegt in der außerordentlichen Ausführlichkeit der Informationsbeschaffung. Bei einer Befragung der Kapitalbeteiligungsgesellschaften stellte Heynen fest, daß die Institute dem vom Verhandlungspartner gelieferten Zahlenmaterial keine vorrangige Bedeutung beimessen²⁾. Die Bankentöchter sammeln Informationen über die Gegebenheiten, die die Unternehmungsentwicklung in der Vergangenheit beeinflußt haben und voraussichtlich auch in Zukunft beeinflussen werden. Die Aussagekraft von Zahlen des Rechnungswesens ist dabei begrenzt und genügt nicht den hohen Anforderungen bei der Prüfung der Beteiligungswürdigkeit. Es sind zusätzliche Angaben erforderlich, deren Einholung den Prüfungsumfang erheblich ausdehnt. Die Prüfung löst sich aus der Ebene bloßer Zahlenbetrachtungen.

1) Ausführlich beschreibt Feldbausch das Verfahren.
Vgl. FELDBAUSCH, F.K.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaft = S. 20 f.

2) Vgl. HEYNEN, A.: = Aspekte = S. 41 ff.

3322 Ablauf der Prüfung

Der mittelständische Unternehmer muß zumeist von sich aus Verbindungen zu einer Kapitalbeteiligungsgesellschaft aufnehmen, wenn die Eigenkapitaldecke verbreitert werden soll oder ein beantragter Bankkredit abgelehnt worden ist. Von seiner Hausbank sind diesbezügliche Vermittlungsbemühungen kaum zu erwarten. Der nicht emissionsfähige Kapitalnachfrager wendet sich an die Bankentochter, um dort erste Auskünfte über Voraussetzungen einer Beteiligungspartnerschaft und Erfordernisse der Prüfung zu erlangen. Ist er an einer Aufnahme von Verhandlungen interessiert und entsprechen seine Wünsche (Höhe, Rechtsform, Dauer und Zweck der Beteiligung) den Vorstellungen der Gesellschaft, so beginnt die eigentliche Prüfungsarbeit.

Die Prüfungshandlungen der deutschen Kapitalbeteiligungsgesellschaften unterscheiden sich in Einzelheiten, nicht aber in den Grundzügen der Untersuchung. Der Bewerber liefert zunächst das angeforderte Prüfungsmaterial ein, zu dem im wesentlichen die Bilanzen der letzten 3 bis 5 Jahre, ein "Exposé über Geschichte, derzeitige Lage (Produkte, Marktstellung) und zukünftige Pläne des Unternehmens (Investitionen)" sowie unter Umständen der Gesellschaftsvertrag zählen¹⁾. Legen die Ergebnisse ihrer Auswertung eine Fortführung der Prüfung nahe, so schließen sich zur Klärung von Grundfragen der geplanten Verbindung ausgedehnte Gespräche zwischen den Verhandlungspartnern an. Weitere Informationen werden von dritter Seite eingeholt, sofern sich die Hoffnungen auf Verständigung verstärken. Erneute Unterredungen begleiten eine Untersuchung, die durch Betriebsbesichtigungen ver-

1) ALLGEMEINE KAPITALUNION G.M.B.H. U. CO.K.G.,
Werbeprospekt

vollständig wird. Ihre Ergebnisse werden auf einer Beteiligungsvorlage zusammengefaßt und den Entscheidungsträgern der Kapitalbeteiligungsgesellschaft zugeleitet.

3323 Statische Prüfung

Die Literatur zur Kreditwürdigkeitsprüfung unterscheidet gewöhnlich statische und dynamische Prüfungsverfahren¹⁾. Auch die Bankentöchter müssen eine Bestandsaufnahme durchführen, die durchaus als "statisch" bezeichnet werden kann. Dies gilt vor allem für die Prüfung der Rechtsverhältnisse der antragstellenden Unternehmung und der rechtlichen und steuerlichen Voraussetzungen der beantragten Beteiligung. Diesbezügliche Besonderheiten der Kapitalbeteiligungsfinanzierung sind aber bereits in anderen Arbeiten ausführlich erörtert worden²⁾. Heynen ermittelte im übrigen, "... daß noch keine Beteiligungsverhandlung an handels- oder steuerrechtlichen Problemen gescheitert sei"³⁾. Von ihrer Behandlung kann daher im vorliegenden Zusammenhang abgesehen werden. Dagegen widerspräche es den tatsächlichen Gepflogenheiten der Bankentöchter, Einzelbereiche der Prüfung wirtschaftlicher Gegebenheiten als statische Untersuchungen zu verstehen. In seiner Beschreibung der Kreditprüfung unterscheidet Hartmann die statische Begutachtung der Ver-

-
- 1) Vgl. etwa HARTMANN, B.: = Kreditprüfung = S. 21 ff.; BELLINGER, B.: = Grundlagen = S. 13. Während das statisch ausgerichtete Verfahren im wesentlichen nur Gegebenheiten der Vergangenheit und der Gegenwart untersucht, ist die dynamische Prüfung zukunftsorientiert.
 - 2) Vgl. ARBEITSGEMEINSCHAFT SELBSTÄNDIGER UNTERNEHMER E.V.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaft = S. 10 ff.; ROESNER, G.: = Möglichkeiten = S. 243 ff.; FELDBAUSCH, F.K.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaft = S. 59 ff.
 - 3) HEYNEN, A.: = Aspekte = S. 53

mögens- und Kapitalverhältnisse von der dynamischen Würdigung des Erfolges und der Liquidität¹⁾. Die Praxis der Beteiligungswürdigkeitsprüfung folgt dieser Trennung nicht. Auch die Kapitalbeteiligungsgesellschaften untersuchen Vermögen und Kapital der nicht emissionsfähigen Antragsteller. Die Ergebnisse erläutern aber lediglich die Erfolgsprüfung, während ihnen ein selbständiger Aus-sagewert nicht zukommt. Die Prüfung der Beteiligungswürdigkeit ist allein erfolgsorientiert und daher dynamisch.

3324 Dynamische Prüfung der Erfolgsentwicklung

Cassier wertet es als "Ironie der Entwicklung", daß die Kapitalgeberseite in einer Zeit, in der sich die Ertragslage der Industrie zunehmend verschlechtert, deren Bedeutung für die Beurteilung von Kapitalnehmern mehr und mehr anerkennt²⁾. Dies gilt allerdings weniger für die Kreditinstitute, die sich nur sehr zögernd von ihrem Denken in Sicherheiten lösen. Die Kapitalbeteiligungsgesellschaften sind dagegen auf "erfolgreiche" Partner angewiesen.

Die Bankentöchter wollen wissen, was mit einer Beteiligung zu verdienen ist. Dabei geht es ihnen einerseits um die Gewinnbeteiligung und den späteren Rückerhalt ihrer Mittel. Auf der anderen Seite entscheidet der Erfolg der Partnerunternehmung auch darüber, in welchem Umfang mit weiteren Anschlußgeschäften der mütterlichen Banken zu rechnen ist. Entsprechende Überlegungen spielen vor allem dann eine Rolle, wenn der Bewerber bislang noch kein Kunde des eigenen Bankennetzes ist oder wenn bei Ableh-

1) Vgl. HARTMANN, B.: = Kreditprüfung = S. 21 ff.

2) CASSIER, S.C.: = Wandlungen = S. 378

nung des Antrages eine Abwanderung eines bisherigen Bankkunden droht.

Die Kapitalbeteiligungsgesellschaften bemühen sich, die voraussichtlichen Aufwendungen und Erträge zu ermitteln, wozu Planungsunterlagen der nicht emissionsfähigen Antragsteller Beiträge leisten. Eigene Untersuchungen der Bankentöchter können sie allerdings nicht ersetzen. Dabei geht es dem Prüfer nicht in erster Linie um die unmittelbare Entwicklung der Aufwands- und Ertragsverhältnisse. Bedeutsamer sind vielmehr die sie voraussichtlich beeinflussenden Größen und damit eine Betrachtungsweise, die die kreditgeschäftlichen Prüfungen der "nachhaltigen Ertragskraft" vergleichsweise als vergangenheitsbezogen erscheinen läßt. Die Kapitalbeteiligungsgesellschaft prüft die "zukünftige" Ertragskraft.

Auch die folgenden Ausführungen stützen sich auf Auskünfte und Unterlagen der Bankentöchter selbst. Danach suchen die Kapitalbeteiligungsgesellschaften bei der Aufwandsprüfung vor allem nach risikoreichen Abhängigkeiten der Unternehmungsentwicklung von einzelnen Kostenarten und begutachten aus diesem Grunde eingehend die Kostenstruktur ihrer möglichen Geschäftspartner. Die Aufwendungen selbst werden wiederum nicht unabhängig ermittelt, sondern nur unter ausdrücklicher Berücksichtigung der sie voraussichtlich bestimmenden Gegebenheiten. Warum sind die verschiedenen Aufwendungen erforderlich, und warum werden sie auch in Zukunft auftreten oder nicht auftreten? Wie verhalten sich die Sach- zu den Personalkosten? Wie verteilen sich Löhne und Gehälter auf Angestellte und Arbeiter, männliches und weibliches Personal, Spezialisten, gelernte und ungelernte Kräfte? Welche Aufwendungen werden Forschung, Entwicklung und Umweltschutzmaßnahmen erfordern? Ist eine ständige Markenpfle-

ge vorhätten, und liegen besondere Fixkostenrisiken vor? Welche Abhängigkeiten bestehen von einflußreichen Lieferanten, und wie ist die zukünftige Gefährdung durch feste Liefervereinbarungen zu bewerten?

Der Zweckaufwand steht im Vordergrund der Aufwandsprüfung. Die Untersuchung der ihn beeinflussenden Größen wird allerdings dort erschwert, wo das Beteiligungskapital Rationalisierungsinvestitionen finanzieren soll. Sie bringen Veränderungen im Unternehmungsgefüge mit sich, die Möglichkeiten der Vorhersage empfindlich einschränken und die Vorlage ausführlicher Wirtschaftlichkeitsberechnungen unumgänglich machen.

Zweiter Erfolgsbestandteil sind die Erträge, deren zukünftige Entwicklung die Kapitalbeteiligungsgesellschaften durch eine Würdigung der sie beeinflussenden Umstände einzuschätzen suchen. Dabei geht es im wesentlichen um die Bestimmungsgrößen der zu erwartenden Umsatzerlöse.

Ansatzpunkte liefern die Produkte der Unternehmung, die von ihnen voraussichtlich absetzbaren Mengen und die für sie erzielbaren Preise. So messen die Bankentöchter dem Unternehmungsprogramm, der Kundenstruktur und der Marktstellung ihrer Bewerber erhebliche Bedeutung bei. Einproduktunternehmungen haben wegen ihrer Spezialisierung und der damit zusammenhängenden Gefahren wenig Aussicht auf eine Zusage. Der kapitalnachfragende Mittelstandsbetrieb sollte zumindest ein anpassungsfähiges System anbieten können. Er muß sich darauf einstellen, eine Gliederung seiner in der Vergangenheit getätigten Umsätze vorzulegen und darin nachzuweisen, welchen Ergebnisbeitrag die verschiedenen Produkte und Leistungen erbringen konnten und zu welchen Anteilen eigene und fremde Erzeugnisse vertrieben wurden.

Die Kapitalbeteiligungsgesellschaften legen bei der Antragsprüfung großen Wert auf Investitionsplanungen des Bewerbers. Diese haben vor allem dann über die Zweckmäßigkeit und voraussichtliche Rentabilität des zu finanzierenden Vorhabens Auskunft zu geben, wenn es die bisherige Zusammensetzung des Unternehmungsprogrammes verändert und eine Beobachtung von Vergangenheitsentwicklungen nicht mehr ohne weiteres Aufschluß über die Zukunft zu geben vermag. Gleiches gilt für den Fall, daß ein völlig neues Erzeugnis entwickelt, finanziert, produziert und erheblichen Anteil an den zukünftigen Umsätzen haben soll. Die Bankentöchter untersuchen grundsätzlich die branchen- und gesamtwirtschaftlich bedingten Chancen der wichtigsten Produkte, berücksichtigen dabei konkurrierende Waren von Wettbewerbern und bemühen sich mit der gebotenen Zurückhaltung sogar, Urteile über den Antragsteller von seiten der Konkurrenz einzuholen.

Der Zukunftserfolg einer Beteiligungsunternehmung ist ferner von der Kundenstruktur abhängig, über die die Kapitalbeteiligungsgesellschaften eingehend informiert sein wollen. Eine entsprechende Aufschlüsselung sollte die Vergangenheitsumsätze nach Regionen aufteilen und beispielsweise auch einen möglichen Exportanteil sichtbar ausweisen. Dabei geht es einmal mehr um die Aufdeckung von Zusammenhängen, die auch in der Zukunft eine Rolle spielen werden.

Gleiches gilt für die Umsatzaufschlüsselung nach Großhandel, Einzelhandel und Verbrauchern. Bestehen auffallende Bindungen an einzelne Großkunden, so sind Hoffnungen auf den Erhalt von Beteiligungskapital selten gerechtfertigt. Zulieferer mit langfristigen Lieferverträgen und festen Vereinbarungen können in der Regel nicht

mit der Unterstützung durch eine Kapitalbeteiligungsgesellschaft rechnen, da ihre Abhängigkeit von den Kunden zu große Risiken birgt.

Die voraussichtliche Erlössituation ist aber nicht weniger auch von der zukünftigen Wettbewerbsentwicklung abhängig. Erweist sich die Marktstellung der Unternehmung als auf Dauer unangefochten, so schmälert schon dies den Umfang weiterer Prüfungserfordernisse. Allerdings bereitet die Einschätzung von Konkurrenten Schwierigkeiten, da Auskünfte über deren Planungen, für die sich die Bankentöchter außerordentlich interessieren, selten zu erlangen sind.

Die Zukunftserfolgsrechnung setzt neben der Beschaffung auch eine Aufbereitung der erforderlichen Informationen voraus. Die hierbei angewandten Mittel entsprechen aber weitgehend den aus dem Kreditgeschäft bekannten Verfahren. So arbeiten die Kapitalbeteiligungsgesellschaften etwa mit der Umsatzgewinnrate¹⁾ und/oder entwickeln Aussagen über den Zukunftserfolg aus einer getrennten Ertrags- und Aufwandsvorschau, wie sie beispielsweise Hartmann beschreibt²⁾. Eine erneute Erörterung erübrigt sich daher im vorliegenden Zusammenhang.

3325 Dynamische Prüfung der Liquiditätsentwicklung

Aufgabe und Bedeutung der Liquiditätsprüfung sind im Kapitalbeteiligungsgeschäft anders zu beurteilen als bei der Kreditvergabe. Pfisterer betont dort die Gleichheit von Kreditwürdigkeit und Kreditrückzahlungsfähigkeit und versteht die Liquidität im Normalfall als einzigen

1) Das Verfahren beschreibt Bellinger. Vgl. BELLINGER, B.: = Kreditentscheidung = S. 23 ff.

2) Vgl. HARTMANN, B.: = Kreditprüfung = S. 52 ff.

direkten Bestimmungsfaktor der Kreditrückzahlungsfähigkeit¹⁾. Kreditinstitute brauchen also nur auf eine ausreichende Zahlungsfähigkeit ihrer Kunden Wert zu legen. Der Kreditnehmer soll Zinsen zahlen und den Kredit tilgen können. Der wirtschaftliche Erfolg ist hierzu nur eine von verschiedenen Voraussetzungen.

Dagegen stützen sich die Kapitalbeteiligungsgesellschaften auf finanzstarke Bankenmütter, so daß sie ihre Ansprüche auf planmäßige Gewinnausschüttungen und Kapitalrückzahlungen den Erfordernissen ihrer Partner anpassen können. Hier ist vor allem an Zeiten branchen- und saisonbedingter Geldknappheit zu denken, in denen sie Zahlungsverzögerungen vorübergehend in Kauf nehmen²⁾. Der Erfolg einer durch das Beteiligungskapital finanzierten Investition stellt sich im übrigen erst Jahre nach Beginn der Partnerschaft ein. Erst dann sind bemerkenswerte Ausschüttungen zu erwarten, die sich vorherigen Liquiditätsbetrachtungen allerdings entziehen. Dies gilt erst recht für die Beteiligung selbst, die nicht in Raten getilgt wird, sondern in ihrer Gesamtsumme am Ende der Verbindung zurückfließen soll.

Die üblichen Prüfungen der Vermögens- und Kapitalverhältnisse mit den daraus hergeleiteten Liquiditätskennzahlen werden ergänzt durch Ermittlungen zur zukünftigen Liquiditätsentwicklung. Diese sollen im wesentlichen die Ergebnisse der Erfolgsuntersuchung absichern. Die praktische Antragsprüfung der Institute läßt zwar eine zielgerichtete Systematik vermissen; es geht aber allein um den zukünftigen Erfolg des Bewerbers. Dies ist zu berücksichtigen, auch wenn die vorliegende Arbeit die Liquidität

1) PFISTERER, F.: = Informationsbedarf = S. 21 ff.

2) Vgl. KÄHLICH, W.: = Beteiligungsfinanzierung = S. 109

tätsprüfung - und später die Untersuchung der Unternehmungsführung - aus Gründen der Übersichtlichkeit von der Erfolgsprüfung abtrennt. "Ein von der Ertragskraft her durchaus gesundes und gewinnträchtiges Unternehmen kann durch falsche Einplanung oder gar völlige Nichtbeachtung der Zahlungsströme illiquide werden"¹⁾ und aus dem Markt ausscheiden. Nicht die Liquidität ist hier durch den Erfolg, sondern der Erfolg durch die Liquidität mitbestimmt.

Die Kapitalbeteiligungsgesellschaften werden auf der einen Seite den finanziell bedingten Zusammenbruch einer nicht emissionsfähigen Partnerunternehmung nur in aussichtslosen Fällen zulassen und die hilfreiche Aufstockung ihrer Beteiligung ablehnen. Andererseits aber können sie nicht unbegrenzt Kapitalnachzahlungen leisten. Sie informieren sich daher über den voraussichtlichen Kapitalbedarf des Antragstellers, wobei nicht nur der Höhe der erforderlichen Beteiligung, sondern auch späteren Notwendigkeiten der Kapitalbeschaffung Bedeutung zukommt. Erst das Verhältnis zwischen dem gesamten Kapitaleinsatz und dem zu erwartenden Beteiligungsgewinn gibt über die voraussichtliche Rentabilität einer Partnerschaft Auskunft.

Die Bankentöchter wollen in Zeiten unvorhergesehenen Kapitalbedarfes nicht der einzig denkbare Kapitalgeber sein. Ein Vertragsabschluß ist daher nahezu ausgeschlossen, wenn die geplante Beteiligung nur unwesentlich zur Anhebung der Kreditwürdigkeit beiträgt und die künftige Fortentwicklung der Unternehmung allein auf Aufstockungen der Beteiligung angewiesen ist. Die Kapitalbeteiligungsgesellschaften können sich nicht in Abhängigkeiten begeben, die nicht nur das zunächst eingesetzte Beteili-

1) O.V.: = Liquidität =

gungskapital, sondern außerdem noch weitere Mittel gefährden. Der Prüfer untersucht daher, ob das nach Beginn der Verbindung vorhandene Kapital ausreichen wird, um das Investitionsvorhaben und den sich daraus ergebenden Mehrumsatz zu finanzieren. Reicht es u.a. für die unter Umständen erforderlichen Werbemaßnahmen, und ermöglicht es die erhöhte Vorratshaltung?

Der Kapitalbedarf läßt sich dort verhältnismäßig leicht einschätzen, wo lediglich Gesellschafter ersetzt oder kurzfristige Mittel abgelöst werden sollen. Hier ergeben sich keine wesentlichen Veränderungen im Unternehmungsgefüge, so daß sich zukünftige Entwicklungen im Rahmen der Vergangenheitsverhältnisse halten werden. Wo große Investitionen allerdings Veränderungen mit sich bringen, wird eine Prognose problematisch. Das betriebliche Rechnungswesen ist ohnehin weitgehend ergebnisorientiert und läßt Finanzierungszusammenhänge unberücksichtigt¹⁾. "Das Prinzip der periodengerechten Verbuchung führt zu Buchungsvorgängen, die sich von den aktuellen Einnahmen- und Ausgabenströmen unterscheiden können"²⁾. Da "... die Erfolgsrechnungen keinen unmittelbaren Einblick in die Einnahmen-Überschüsse oder -Unterdeckungen gewährleisten"³⁾, müssen die Kapitalbeteiligungsgesellschaften im Maße der Erfordernisse anderweitig Angaben über die zukünftige Liquiditätsentwicklung suchen. Es bietet sich die Finanzplanung der Bewerber an, was dem Bemühen der Institute um eine "dynamische Prüfung" durchaus entgegenkommt. Sie "... befaßt sich mit der Prognose künftiger Einnahme- und Ausgabeströme nach Umfang sowie zeitlicher und sachlicher Struktur zur Ermittlung des voraussichtlichen Finanzbedarfs bzw. -überschusses einer Unternehmung ... (und) enthält darüber hinaus Angaben über die Verwendung der erwarteten Überschüsse bzw. die Deckung des er-

1) Vgl. NEUBERT, H.: = Bilanzkosmetik =

2) OSTHOFF, M.: =Kreditwürdigkeitsprüfung = S. 147

3) BELLINGER, B.: = Grundlagen = S. 13

warteten Fehlbedarfs" ¹⁾. In diesem Sinne ist die Finanzplanung finanzieller Ausdruck einer Gesamtplanung, die an sich gerade Klein- und Mittelbetrieben wegen der fehlenden Verständigungsschwierigkeiten zwischen verschiedenen Abteilungen leicht fallen müßte ²⁾. Da die Finanzplanung aber nicht in direkter Verbindung mit dem Rechnungswesen steht, muß sie auf Teilplänen der Unternehmung aufbauen, wie sie nicht emissionsfähige Mittelstandsbetriebe nur selten erstellen ³⁾.

Wenn die Kapitalbeteiligungsgesellschaften bei ihren Liquiditätsprüfungen dennoch die Vorlage von Finanzplanungen fordern, so sind sie sich des oft nur geringen Ausagewertes bewußt. Damit erweist sich aber erneut der lediglich erläuternde Charakter dieses Teils ihrer Untersuchungen: Die eingereichte Finanzplanung gibt nur in wenigen Fällen befriedigenden Aufschluß über die zukünftige Zahlungsfähigkeit des Bewerbers. Allein ihr Vorhandensein spricht aber für die Weitsicht des Unternehmers, der die Beteiligung nachfragt.

3326 Dynamische Prüfung der Unternehmungsführung

Die Kapitalbeteiligungsgesellschaften weisen immer wieder auf die außerordentliche Bedeutung hin, die sie den Unternehmerpersönlichkeiten beimessen. Sie erwecken den Eindruck, daß sie mehr Wert auf ein erstklassiges Management als auf den Erfolg der Unternehmung selbst legen. Tatsächlich unterstützt oder widerlegt aber auch die Prüfung der Unternehmungsführung nur die Ergebnisse der Erfolgsuntersuchung.

1) WÄCHTERSCHÄUSER, M.: = Kreditrisiko = S. 169

2) Vgl. KRÄHE, W.: = Finanzwesen = S. 30

3) Vgl. WÄCHTERSCHÄUSER, M.: Kreditrisiko = S. 170

Eine planvolle Begutachtung von Unternehmensleitern fällt grundsätzlich schwer¹⁾. Die entsprechenden Prüfungshandlungen der Bankentöchter lassen ein zielgerichtetes Vorgehen vermissen. Die Untersuchungen sollen in jedem Falle Zusammenhänge zwischen der Unternehmensentwicklung und der Qualität der verantwortlichen Personen aufdecken. Ist die Unternehmung wegen der besonderen Eignung ihrer Führung erfolgreich, oder sind Erfolge zu verzeichnen, obwohl die Leistungen der Unternehmer nicht befriedigen können? Die Kapitalbeteiligungsgesellschaften wollen wissen, ob mit einer Geschäftsbeziehung Geld zu verdienen ist oder nicht. Wo an sich gute Erfolgsaussichten durch außergewöhnliche Risiken personeller Art gefährdet sind, muß eine Partnerschaft abgelehnt werden. Das Beteiligungskapital kann nur dann Probleme lösen, wenn die Unternehmensführung Sicherheit für die Erzielung der erhofften Gewinne bietet.

Die Bankentöchter prüfen aus diesem Grunde auch weitere Verbindungen zwischen der Unternehmensentwicklung und den führenden Persönlichkeiten. Besondere Gefahren werden vor allem dort vermutet, wo die Unternehmensleiter oder Gesellschafter zugleich auch Lieferanten, Kunden, Konkurrenten, Schuldner oder Gläubiger sind und daher in mehrfacher Hinsicht Einfluß auf die Unternehmung ausüben.

Erhebliches Gewicht kommt den Gesprächen mit den Unternehmern zu, die keinesfalls nur Angaben zu sachlichen Gesichtspunkten der Beteiligungswürdigkeit erbringen sollen. Vertreter einer Kapitalbeteiligungsgesellschaft erklärten vielmehr auf Anfrage des Verfassers, daß sie die Unterredungen mit ihren Verhandlungspartnern häufig be-

1) Vgl. BELLINGER, B.: = Auslese = S. 211 ff.

wußt ausdehnen, um den Gesprächspartner kennenzulernen und Widersprüche in seinen Auskünften aufzudecken. Über mehrere Stunden könne der Unternehmer kaum eine Vorspiegelung falscher Tatsachen durchhalten. Eine Studie der PROGNOSE AG, Basel, berichtet über den amerikanischen Risikokapitalgeber Rock, der nur dann Kapital bereitstellt, wenn ihn ein Bewerber gesprächsweise davon überzeugen kann, daß er "... ein ausgesprochenes Talent besitzt, Geld zu machen ...". Rock beurteilt das Management "... nicht nach seinen technischen und organisatorischen Kenntnissen, sondern nach seinem drive und Durchsetzungsvermögen"¹⁾. Derartige Prüfungsgewohnheiten unterscheiden sich nicht wesentlich von denen der deutschen Kapitalbeteiligungsgesellschaften.

Auch der Kreditsachbearbeiter einer Bank prüft die persönliche Kreditwürdigkeit eines antragstellenden Unternehmers. Allerdings beobachtete Pfisterer, daß etwa die Volksbanken bei ihren Prüfungen mit zunehmender Fristigkeit des nachgefragten Unternehmungskredites die Berücksichtigung persönlicher Gesichtspunkte vernachlässigen. Sie sehen die Gefahren eines Führungswechsels und lassen sich zum Ausgleich geeignete Sicherheiten einräumen²⁾. Diese Möglichkeit steht den Kapitalbeteiligungsgesellschaften nicht offen.

Krahnent fordert, daß sich die Bankentöchter an Unternehmungen beteiligen sollten, "... deren führende Männer durch ihre bisherigen Erfolge erwarten lassen, daß sie ihrer Aufgabe auch in den kommenden Jahren gerecht werden"³⁾. Die praktische Prüfung kann nicht in dieser Weise vergangenheitsbezogen sein. Auch wenn die Kapitalbeteiligungsgesellschaften in einem Beirat vertreten

1) NAHR/ZUBEIL: = Problematik = S. 44

2) Vgl. PFISTERER, F.: = Informationsbedarf = S. 34

3) KRAHNEN, H.J.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaften =

sind oder auf andere Weise Mitsprache üben, müssen sie jederzeit mit der Gefahr rechnen, daß maßgebliche Führungspersönlichkeiten ausscheiden. Hier ist vor allem an Krankheits- oder Todesfälle zu denken, deren Möglichkeit die Prüfungshandlungen Rechnung zu tragen suchen. So regen die innerbetrieblichen Prüfungsanweisungen einer Gesellschaft an, auch die Freizeitbeschäftigungen der Unternehmungsleiter eingehend zu erkunden und beispielsweise - hierauf wird ausdrücklich verwiesen - Risiken einer flug-, pferde- oder rennsportlichen Betätigung nicht zu unterschätzen¹⁾.

Die Partnerunternehmung sollte sich auch nach dem Ausfall einer leitenden Persönlichkeit zumindest befristet weiterführen lassen. Für diesen Fall hält beispielsweise die "GeBeKa"-Gesellschaft für Beteiligungen und Kapitalverwaltung mbH. & Co. ein Reserve-Management bereit²⁾. Geschäftsfreunde können im Notfall aushelfen. Dennoch sollten Fehlentwicklungen dieser Art möglichst vermieden werden. Ein deutsches Institut beteiligt sich grundsätzlich nur an Mittelstandsbetrieben mit einer mehrköpfigen Geschäftsführung³⁾. Ähnliche Vorstellungen dürften auch andere Gesellschaften haben. Der Beteiligungspartner soll nicht nur "auf zwei Augen sehen".

Die Kapitalbeteiligungsgesellschaften bevorzugen Unternehmungen, die von sich aus für die Klärung der Nachfolge sorgen. Ob aber der Nachwuchs oder die "zweite Garnitur" in der Lage sein wird, entstehende Lücken zu schließen, kann in Grenzen wiederum nur die Prüfung ergeben. Sie ist eine "dynamische" Untersuchung, weil nicht Gegebenheiten der Vergangenheit oder Gegenwart, sondern voraussichtliche Entwicklungen in der Zukunft begutachtet werden.

1) DEUTSCHE BETEILIGUNGSGESELLSCHAFT MBH, Kontrollliste

2) "GEBEKA"-GESELLSCHAFT FÜR BETEILIGUNGEN UND KAPITALVERWALTUNG MBH. & CO., Werbeprospekt

3) Vgl. ROESNER, G.: = Möglichkeiten= S. 231

34 OFFENE FRAGEN

Die obigen Ausführungen zur Prüfung der Beteiligungswürdigkeit nicht emissionsfähiger Unternehmungen im praktischen Geschäft der deutschen Kapitalbeteiligungsgesellschaften vermitteln einen Gesamtüberblick über eine Objektprüfung, die so wesentliche Bedeutung für den Erfolg oder Mißerfolg der neuen Finanzierungsform hat. Dabei waren der Informationsbedarf einerseits und Gesichtspunkte seiner Deckung andererseits zu unterscheiden.

Auskünfte und Angaben über betriebswirtschaftliche Fragen der Kapitalbeteiligungsgesellschaften sind nur schwer zu erlangen. Dies begrenzt die Ausführlichkeit der Behandlung vor allem dann, wenn die neue Finanzierungsform vom Kredit unterschieden und ihre Besonderheiten beschrieben werden sollen. Dennoch geben die obigen Erörterungen als Zusammenfassung und Auswertung der erreichbaren Unterlagen Hinweise auf bestehende Probleme und regen zur Entwicklung von Lösungsansätzen an.

Die zweckmäßige Prüfung der Beteiligungswürdigkeit ist vor allem eine Frage der Wirtschaftlichkeit, die gewöhnlich mit Bemühungen um Aufwandsenkung oder Ertragsteigerung beantwortet wird. Desto mehr erstaunt es, daß selbst Veröffentlichungen zur Kreditprüfung, deren Verwandtschaft mit der Prüfung im Kapitalbeteiligungsgeschäft immer wieder betont werden muß, dem Wirtschaftlichkeitsproblem keine Aufmerksamkeit widmen. Hartmann beschränkt seine diesbezüglichen Überlegungen beispielsweise auf die Forderung, daß die Prüfung weitgehend auf vorhandenen Daten aufbauen solle und Aufwand und Aussagewert der zusätzlich zu beschaffenden Informationen in einem wirtschaftlichen Verhältnis zueinander stehen müßten¹⁾. Wie diesen Empfehlungen allerdings Folge zu leisten

1) HARTMANN, B.: = Kreditprüfung = S. 14

ist, wird nicht erörtert.

Bereits die Prüfungskosten entziehen sich einer genauen Ermittlung¹⁾. Noch schlechter sind die Aussichten, den Wert der Prüfungsergebnisse sinnvoll zu messen. Nicht zuletzt aus diesem Grunde rät Bellinger, das Problem der Prüfungswirtschaftlichkeit besser im größeren Rahmen aller Gesichtspunkte einer Kreditvergabe zu lösen²⁾. Sein Vorschlag entspricht am ehesten praktischen Erfordernissen, verlangt aber nach einer Berücksichtigung von Zusammenhängen, die die vorliegende Arbeit wegen ihrer Beschränkung auf Fragen der Prüfung nicht herstellen will.

Auch hier kann das Wirtschaftlichkeitsproblem nicht übersehen werden. Lassen sich aber Prüfungskosten und der Wert der Prüfungsergebnisse nicht messen, so empfiehlt es sich, bei der Ermittlung und späteren Klärung offener Fragen von einer anderen Ebene der Betrachtung auszugehen und die Wirtschaftlichkeit der Prüfung dabei nur als grundsätzlich zu beachtende Nebenbedingung zu verstehen.

Drei Problemkreise sind zu unterscheiden. Schon die Prüfungsanforderungen an die Beteiligungswürdigkeit der Unternehmungen entsprechen nicht den mittelständischen Bedürfnissen, die einst Anlaß zur Gründung von Kapitalbeteiligungsgesellschaften waren. Beteiligungs- und risikopolitische Erwägungen der Bankentöchter grenzen die Zahl beteiligungswürdiger Klein- und Mittelbetriebe bereits in einer Weise ein, die den Erfolg der neuen Finanzierungsform möglicherweise unnötig beeinträchtigt. Es ist daher festzustellen, ob eine Entschärfung der Prüfungsanforderungen durchführbar und vorteilhaft ist.

1) Vgl. S. 81 f.

2) Vgl. BELLINGER, B.: = Grundlagen = S. 10 f.

Weiterhin fällt auf, daß die Gesellschaften mit außergewöhnlicher Ausführlichkeit Abhängigkeiten und Zusammenhänge untersuchen und von einer ausschließlichen Betrachtung des Zahlenwerks der Unternehmung Abstand nehmen. Sie lösen sich von der bloßen Begutachtung des Rechnungswesens, so daß die Frage geklärt werden muß, wie sich die entstehende Schwerfälligkeit der Prüfung beheben läßt.

Ein drittes Prüfungsproblem stellt sich in der Notwendigkeit, Aussagen über die Zukunft der Unternehmungs-entwicklung treffen zu müssen. Trotz der ausführlichen Prüfungen berichten nahezu alle Kapitalbeteiligungsgesellschaften bereits über erlittene Fehlschläge. Das Prognoseverfahren muß also verbessert werden.

4. LÖSUNGSANSÄTZE FÜR DIE OFFENEN FRAGEN

Die im folgenden zu entwickelnden Lösungsansätze für die offenen Prüfungsfragen sind voneinander nicht völlig unabhängig. Sie setzen sich zum Versuch einer praktischen Klärung der Prüfungsproblematik zusammen, dessen Abschnitte als Entwicklungsstufen in zeitlicher Sicht aufgefaßt werden können. Dennoch ist eine Bewältigung des einzelnen Schrittes in keinem Falle unbedingte Voraussetzung für den Erfolg der jeweils anschließenden Lösungsbemühungen.

41 HERABSETZUNG DER PRÜFUNGSANFORDERUNGEN

Beteiligungs- und risikopolitische Erwägungen lenken die Prüfungshandlungen der Bankentöchter. Schon die Beteiligungsziele, die Risikoneigung und bestimmte Grundsätze der Vorprüfung führen zu Anforderungen an die Beteiligungswürdigkeit der nicht emissionsfähigen Bewerber, die zu streng sind, um mit den Kapitalbeteiligungen herkömmliche Formen der Unternehmungsfinanzierung sinnvoll zu ergänzen. Kreditunwürdige Unternehmungen können also nur in Ausnahmefällen mit dem Erhalt von Beteiligungskapital rechnen.

411 Klärung der Zielproblematik =====

4111 Beseitigung von Planungsmängeln

Die Entwicklung einer neuen Leistung sollte durch geeignete Planungen vorbereitet werden, die ihrerseits feste Grundlagen und die Vorgabe von Zielen erfordern. Diese

Voraussetzungen waren bei der Gründung der deutschen Kapitalbeteiligungsgesellschaften nicht in allen Fällen gegeben. Zu Recht deutet Oelschläger auf die allgemein "vielleicht nur wenig empfundene Lücke", daß sich die Literatur zwar immer wieder mit den Kapitalbeteiligungsgesellschaften, nicht aber mit der Beteiligungsbereitschaft der mittelständischen Unternehmer auseinandergesetzt hat¹⁾. Vereinzelt Befragungen vermitteln hierzu keine verlässlichen Auskünfte²⁾. Kleine und mittlere Unternehmungen bestehen zumeist auf ihrer Selbständigkeit und wehren sich gegen den Einfluß außerbetrieblicher Kapitalgeber. Ihr Bedarf an Eigenkapital muß daher nicht grundsätzlich zur Nachfrage nach Kapitalbeteiligungen werden.

Über die Bereitschaft mittelständischer Unternehmer, mit den Kapitalbeteiligungsgesellschaften zusammenzuarbeiten, bestand also von Anfang an Unklarheit. Diese bewirkte, daß die Entwicklung der Geschäfte nur zögernd und mit wenig Aufwand vorangetrieben wurde. Selbst die zunehmende Zahl der Institute darf nicht als unmißverständliches Zeichen für einen Zuwachs an Zutrauen gewertet werden. Es ist nicht ausgeschlossen, daß verschiedene Kapitalbeteiligungsgesellschaften nur gegründet wurden, um bereits bestehenden Einrichtungen konkurrierender Banken nicht zuviel Raum zu lassen und selbst keinen Boden zu verlieren. Dies verlangte nach kurzfristigen Entscheidungen und Verzicht auf sorgfältige Planungen. Selbst die Aufgaben der Bankentöchter standen noch nicht sicher fest, da die Kapitalbeteiligungsinstitute zunächst als Kapitalan-

1) OELSCHLÄGER, K.: = Chancen = S. 3

2) Eine Befragung mittelständischer Einzelhandelsunternehmungen ergab beispielsweise, daß 70% der angesprochenen Unternehmer in der Kapitalbeteiligungsgesellschaft ein für sie geeignetes Finanzierungsinstrument sehen. Vgl. BBE-UNTERNEHMENSBERATUNG GMBH: = Bericht = S. 50. Vgl. auch OELSCHLÄGER, K.: = Chancen =

lage- und nicht als Finanzierungsgesellschaften entworfen worden waren.

Auch Cramer und seine Mitarbeiter beklagen bankbetriebliche Planungsmängel: "Planung kommt ohne ein definiertes Zielsystem nicht aus. Hier ist nach wie vor bei den deutschen Banken eine große Lücke festzustellen. Man kann zwar aus Reden auf Hauptversammlungen, aus Geschäfts- und Zwischenberichten gewisse Rückschlüsse auf das Zielsystem ziehen, aber ein Zielkatalog, der allen Mitarbeitern zumindest in den Führungspositionen immer gegenwärtig ist, besteht noch nicht"¹⁾. Statt dessen wurden von den Kapitalbeteiligungsgesellschaften schlechte Erfahrungen ausländischer Institute²⁾ mißachtet und Fehler einer nicht ausreichend geplanten Beteiligungspolitik trotz bekannter Mißerfolge von Konzernen³⁾ wiederholt.

Folge der Unsicherheit sind auch heute noch außerordentlich hohe Prüfungsanforderungen, die die Geschäfte auf Partnerschaften beschränken, die den schon im Kreditgeschäft bewährten Sicherheitsansprüchen genügen. Es ist also nicht allen Banken gelungen, die Gründung der Kapitalbeteiligungsgesellschaften für die vollständige Entwicklung eines neuen Gedankens zu nutzen. Die Zeit des Abwartens sollte aber nunmehr vorüber sein. Die Bankentöchter müssen sich eindeutige Ziele setzen und Wege zu einer zielgerichteten Planung ihrer zukünftigen Geschäfte suchen.

1) CRAMER/HILPERT U.A.: = Banken = S. 140

2) Vgl. HAX, K.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaften = S. 47 ff.; ROESNER, G.: = Möglichkeiten = S. 89 ff.

3) Vgl. SCHIERENBECK, H.: = Beteiligungsentscheidungen = S. 133 f.

4112 Wagnisausgleich durch Risikoprämien

Immer wieder findet sich in der Literatur der Hinweis, daß der von den Gesellschaften geforderte Anteil am Gewinn der Partnerunternehmungen die Eigenschaft einer Risikoprämie habe¹⁾. "Da jede Kapitalbeteiligung an einem mittelständischen Unternehmen ein Risiko beinhaltet, möchte die KBG eine diesem Risikocharakter der Beteiligung entsprechende Rendite erzielen"²⁾. Allerdings stellt sich die Frage, ob die Kapitalbeteiligungsgesellschaften nicht nur die Risikoseite ihrer Geschäftstätigkeit sehen, ansonsten aber den schon von ihren Bankenmüttern her bekannten Mangel an "Zinsflexibilität"³⁾ aufweisen. Sie gleichen nicht die Forderung nach Gewinnbeteiligung den besonderen Beteiligungsrisiken an, sondern bemühen sich umgekehrt, so hohe Ansprüche an die Beteiligungswürdigkeit ihrer Kundschaft zu stellen, daß das Risiko eine in der Höhe grundsätzlich nur begrenzte Gewinnbeteiligung rechtfertigt. Läßt sich das Risiko auch durch noch so umfangreiche Prüfungen nicht mindern, ist eine Beteiligungspartnerschaft ausgeschlossen. In diesem Zusammenhang müssen Bestrebungen beurteilt werden, die Objektprüfungen nur vom eigenen Personal vornehmen zu lassen und auf teurere Dienstleistungen Dritter zu verzichten⁴⁾. Die Kapitalbeteiligungsgesellschaften schlagen außergewöhnliche Gewinnmöglichkeiten aus, wenn mit diesen Wagnisse verbunden sind, die die aus dem Kreditgeschäft gewohnten Risiken wesentlich übersteigen.

"Die erwerbswirtschaftliche Kapitalbeteiligungsgesellschaft sucht sich verständlicherweise diejenigen Unterneh-

1) Vgl. u.a. KAHLICH, W.: = Beteiligungsfinanzierung = S. 65

2) FELDBAUSCH, F.K.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaft = S. 21

3) Vgl. GERKE, W.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaften = S. 22

4) Vgl. ROESNER, G.: = Möglichkeiten = S. 219

men heraus, die ihr die höchstmögliche Rendite versprechen. Das ist nun einmal das Gesetz, nach dem sie angetreten ist"¹⁾. Haxens Äußerung sollte weniger als Beschreibung von Gegebenheiten denn als Forderung an die Bankentöchter aufgefaßt werden, die bisher im wesentlichen nur auf das Risiko ihrer Geschäfte achten. Gerke rügt die Beschränkung des Entgeltes für geförderte Beteiligungen²⁾ und bemängelt damit ein Verhalten, das auch bei den erwerbswirtschaftlichen Kapitalbeteiligungsgesellschaften zu beobachten ist. Die Beteiligungstätigkeit hat nicht nur Risiko-, sondern auch Rentabilitätswirkungen³⁾. Bislang aber ist die Vermutung zulässig, daß einerseits Beteiligungen mit hohem Risiko abgelehnt werden, obwohl die Gewinnchancen die Gefahren mehr als ausgleichen, und andererseits Kapitalhilfe in Fällen gewährt wird, in denen das Risiko zwar gering scheint, die Gewinnaussichten aber noch unerheblicher sind.

Der "... Kapitalbeteiligungsmarkt (ist) ein zwar kleiner und gefährlicher, aber auch hochinteressanter Markt..."⁴⁾. Möglichkeiten der Gewinnerzielung sollten daher zumindest geprüft werden und es im Einzelfall gestatten, bislang allein risikobezogene Prüfungsanforderungen herabzuminde-
rn. Wo die Kapitalbeteiligungsgesellschaft als Partner gewünscht wird, besteht zumeist auch die Bereitschaft, den geforderten Preis zu bezahlen⁵⁾. Hier kommen Untersuchungsergebnissen Wert zu, die nachweisen, daß die Be-

1) HAX, K.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaften = S. 19

2) Vgl. GERKE, W.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaften = S. 73 ff.

3) Vgl. SCHIERENBECK, H.: = Beteiligungsentscheidungen = S. 50

4) FELDBAUSCH, F.K.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaft = S. 47 f.

5) Auch Banken unterschätzen häufig die Möglichkeit, Preisforderungen durchzusetzen. Vgl. CRAMER/HILPERT U.A.: = Banken = S. 62

reitwilligkeit mittelständischer Unternehmungen zur Aufnahme von Kapital nur in Grenzen von der Höhe der dafür zu zahlenden Zinsen abhängt¹⁾.

Kahlich deutet an, daß sich die Risikoprämie nach der Höhe der Beteiligung und im Einzelfall nach Besonderheiten der Branche und des Marktes richtet²⁾. Sicherlich sind noch weitere Abhängigkeiten zu sehen. Sie alle sollten auch im praktischen Geschäft dazu veranlassen, die Anpassungsfähigkeit der Gewinnbeteiligung zu nutzen, um einem breiteren Kreis von Unternehmungen Beteiligungskapital anbieten zu können. Dem dazu erforderlichen Umdenken sind allerdings dort Grenzen gesetzt, wo der Erfolg des Antragstellers eine dem Risiko angemessene Gewinnausschüttung nicht erwarten läßt.

4113 Erzielung von Veräußerungsgewinnen

Die außerordentliche Umständlichkeit und Problematik der Unternehmungsbewertung hat dazu geführt, daß die Kapitalbeteiligungsgesellschaften auf eine Bewertung ihrer Beteiligungen zu Beginn und am Ende der Partnerschaft zumeist verzichten. Der Weg einer solchen Bewertung wäre sicherlich "... der sachlich richtige. Er dürfte aber bei unterschiedlichen Wertauffassungen, die der Kapitalnehmer oder die KBG im Gegensatz zu einem Schätzgutachter von einem Unternehmen haben kann, häufig nur schwer praktikierbar sein. Ein anderer, sehr viel einfacherer und billigerer Weg besteht darin, daß die KBG ihr Beteiligungskapital zu 100% einbringt und es bei Beendigung der Kapitalbeteiligung zu 100% zurückgezahlt wird. Darüber hinaus

1) Vgl. WOLFF, H.: = Förderung = S. 66

2) KAHLICH, W.: = Beteiligungsfinanzierung = S. 65 f.

erhält sie für die während der Beteiligungsdauer gelegten stillen Reserven eine pauschale Wertzuwachsvergütung"¹⁾. Gewinne aus Wertsteigerungen, die über dem Maß dieser Vergütung liegen, entgehen ihr jedoch. Die Gesellschaft muß sich daher zwangsläufig auf eine Zusammenarbeit mit Unternehmungen beschränken, deren voraussichtliche Entwicklung in vergleichsweise ruhigen Bahnen verläuft.

Gerke fordert aus diesem Grunde, daß dem Preis der Kapitalbeteiligungen wieder größere Aufmerksamkeit gewidmet werden sollte. Einige Kapitalbeteiligungsgesellschaften hätten bereits selbst erkannt, daß beispielsweise "... auch der Aufkauf von sanierungsbedürftigen Gesellschaften bei günstigen Einkaufspreisen ein interessantes Teilgebot sein kann"²⁾. Diese Beobachtung vermag hier zwar nicht bestätigt zu werden, was aber nichts an der Tatsache ändert, daß Möglichkeiten der Erzielung von Veräußerungsgewinnen zumindest erörtert werden sollten. Anzustreben wären Beteiligungen an Unternehmungen, die zwar möglicherweise keine regelmäßigen Gewinnausschüttungen erwarten lassen, wohl aber die Hoffnung auf Wertsteigerungen rechtfertigen. Zu denken ist einerseits an die Nutzung von Einkaufsvorteilen und andererseits an außergewöhnliche Verkaufsaussichten.

Voraussetzungen für einen günstigen Einkauf sind häufig vorhanden. Die Kapitalbeteiligungsgesellschaft besitzt eine hervorragende Verhandlungsposition, da der mittelständische Unternehmer zumeist dringend der Kapitalhilfe bedarf. Obwohl es an sich vernünftigerem Denken widerspricht, auf Bewertungsfehler anderer auszugehen, empfiehlt

1) FELDBAUSCH, F.K.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaft = S. 20 f.

2) GERKE, W.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaften = S. 91

Eisenhofer industriellen Unternehmungskäufern, "... Firmen auszuspüren, die von ihren Eigentümern unterbewertet werden, weil diese ihre Zukunft weniger günstig einschätzen, die Lust am Geschäft verloren oder keine geeigneten Nachfolger haben"¹⁾. Ähnliche Ziele könnten unter Umständen auch die Kapitalbeteiligungsgesellschaften verfolgen, was jedoch eine Aufgabe der Vorstellungen bedeutete, die sie derzeit von der Beteiligungswürdigkeit der nicht emissionsfähigen Bewerber haben. Dabei dürfte ihnen nicht einmal mit Eisenhofer vorgeworfen werden, sie machten sich Bewertungsfehler anderer zunutze. Die Kapitalbeteiligungsgesellschaften können die benötigten Problemlösungen anbieten, so daß der Wert der Beteiligung für sie höher einzuschätzen wäre als für den auf Hilfe angewiesenen Unternehmer.

Bei der Verwertung von Einkaufsvorteilen ist schon im Zeitpunkt des Erwerbes bekannt, daß der Wert der Beteiligung aus eigener Sicht über dem Preis liegt, den der Unternehmer fordert. Wo allerdings unternehmerische Unlust oder eine ungelöste Nachfolge zu Verhandlungen mit einer Kapitalbeteiligungsgesellschaft veranlaßt, wird auch in Zukunft kaum mit einer Zusage zu rechnen sein. Schon die Beteiligungspolitik von Konzernen schreckt in Zeiten wirtschaftlicher Unsicherheit davor zurück, Möglichkeiten für einen an sich günstigen Einkauf von Beteiligungen und ganzen Unternehmungen wahrzunehmen²⁾. An entsprechenden Bemühungen der Bankentöchter ist daher ebenfalls zu zweifeln.

Veräußerungsgewinne lassen sich aber auch dadurch erzielen, daß zwar zu gewöhnlichen Bedingungen eingekauft wird, später jedoch eindrucksvolle Wertsteigerungen reali-

1) EISENHOFER, A.: = Beteiligungen = S. 30

2) Vgl. SCHRÖDER, MÜNCHMEYER, HENGST & CO.:
=Fusionen = S. 19

siert werden. Roesner berichtet über diesbezügliche Gepflogenheiten der European Enterprises Development Company, E.E.D., S.A., Luxemburg: "Die Gesellschafter der EED erwarten keine regelmäßige Gewinnausschüttung. Sie hoffen vielmehr, daß bei Veräußerung einer Beteiligung ein beachtlicher Wertzuwachs realisiert werden kann, der auf lange Sicht eine angemessene Rendite des langfristig und risikoreich eingesetzten Kapitals ermöglicht"¹⁾. Wirklich hat die Gesellschaft in einem Fall bereits einmal einen Veräußerungsgewinn von mehr als 50% erzielt. Die entsprechende Presseveröffentlichung läßt allerdings offen, ob in der fünfjährigen Beteiligungszeit auch noch zwischenzeitliche Gewinnausschüttungen zu verbuchen waren²⁾; denn nur dann dürfte diese Partnerschaft vermutlich den ursprünglichen Vorstellungen entsprochen haben.

"Bei dieser Art der Beteiligung handelt es sich um ein äußerst risikoreiches Geschäft, das für eine Kapitalbeteiligungsgesellschaft nur als Ausnahmefall und nicht als Normalfall gelten kann, was selbstverständlich den hohen Wert des von der E.E.D. gesteckten Zieles in keiner Weise schmälern soll"³⁾. Zwar liegt in der Hoffnung auf einen einmalig anfallenden Wertzuwachs "... ein spekulatives Moment, das für die Beteiligung möglicherweise einen stärkeren Anreiz ausübt als die Erwartung einer guten laufenden Rendite"⁴⁾. Das Geschäft stellt aber einzig auf den Zeitpunkt der Veräußerung ab und schließt bei der üblichen Beteiligungszeit von zehn Jahren brauchbare Vorhersagen nahezu aus. Die Bedeutung zwischenzeitlicher Gewinnausschüttungen tritt völlig zurück, was derzeit auch für die Töchter finanzstarker Banken kaum tragbar ist. Rechneten sie im übrigen allein mit außerordentlichen Wertzuwachsen, so handelte es sich dabei um eine Speku-

1) ROESNER, G.: = Möglichkeiten = S. 129

2) Vgl. ESPE, P.: = Möglichkeit =

3) HAUPT, H.: = Diskussion = S. 318

4) HAX, K.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaften = S. 30

lation mit Beteiligungen, wie sie deutsche Banken bisher nie betrieben haben. Auch die Kapitalbeteiligungsgesellschaften werden daher eher Renditeminderungen "... in Kauf nehmen, als sich auf spekulative Engagements einzulassen"¹⁾. Sie tragen damit zugleich der Tatsache Rechnung, daß sich nur wenige Unternehmer als Objekt der Spekulation betrachten lassen wollen.

412 Vergrößerung der Risikoneigung

=====

Einem planvolleren Gewinnstreben der Bankentöchter stehen immer wieder Sicherheitserwägungen entgegen. "Allerdings stellt ein zu vorsichtiges und nur noch auf Risikominimierung bedachtes Banken-Management die Möglichkeiten von Markterfolgen und Wachstum in Frage"²⁾. In den strengen Anforderungen an die Beteiligungswürdigkeit der nicht emissionsfähigen Unternehmungen offenbart sich eine Risikoscheu der Kapitalbeteiligungsgesellschaften, die den eigentlichen Aufgaben der neuen Finanzierungsform nicht gerecht wird. Roesner und Hax konnten zur Zeit ihrer Untersuchungen durchaus der Auffassung sein, daß die Bankentöchter erst Erfahrungen sammeln und aus diesem Grunde bei der Beteiligungsauswahl behutsam vorgehen müßten³⁾. Inzwischen sollten die Gesellschaften diese Stufe der Entwicklung aber hinter sich gelassen haben, so daß zu klären ist, ob überhaupt noch mit der wünschenswerten Anhebung ihrer Risikoneigung gerechnet werden darf.

Die Kapitalbeteiligungsfinanzierung wurde ursprünglich in der Hoffnung entwickelt, neben den Banken später auch weitere Kapitalgeber für die Bereitstellung von Mitteln gewinnen zu können. Hierzu bemerkt Gerke: "Neben einem re-

1) O.V.: = Kapitalzufluß =

2) CRAMER/HILPERT U.A.: = Banken = S. 140

3) ROESNER, G.: = Möglichkeiten = S. 171; HAX, K.:
= Kapitalbeteiligungsgesellschaften = S. 82

lativ großen Anlegerkreis, der bei seiner Geldanlage besonderen Wert auf eine Anlage in Titeln mit stetigem Wachstum ohne große Schwankungen legt, gibt es auch Anleger, die bereit sind, größere Risiken einzugehen. Für sie sind gerade solche Anlageformen interessant, die bei zwar gestiegenen Verlustrisiken hohe Gewinnchancen versprechen"¹⁾. Ähnlich bezieht Hax Stellung: "Nun gibt es in der Marktwirtschaft immer Anleger, die (sich) wegen ihrer Kapitalkraft ... für Anlagemöglichkeiten interessieren, bei denen zwar ein höheres Risiko, aber auch höhere Gewinnchancen bestehen"²⁾.

Die zunächst eingeplante Einschaltung dieser Kapitalgeber ließ sich jedoch nicht verwirklichen, so daß die Banken allein auf ihren Kapitalbeteiligungsgesellschaften "sitzenblieben". Zwar mehren sich Stimmen, die auch den Kreditinstituten eine gestiegene Risikobereitschaft bescheinigen³⁾; Risikofreudigkeit und Risikomöglichkeit sind aber begrenzt⁴⁾ und reichen an die amerikanischer Kapitalgeber bislang nicht heran⁵⁾. So werden auch die Bankentöchter ihre derzeit geübte Zurückhaltung vorläufig kaum aufgeben können.

413 Änderung der Beteiligungsgrundsätze

=====

Schon die erste Vorprüfung der Beteiligungsanträge bringt äußerst strenge Auswahlgrundsätze zum Ausdruck. Diese sind zwar eng mit der Ziel- und Risikoproblematik verbunden,

1) GERKE, W.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaften = S. 253

2) HAX, K.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaften = S. 12

3) Vgl. O.V.: = Banken =; PAAL, E.: Entwicklungen = S. 314

4) Vgl. HERBERHOLZ, H.: = Bank = S. 102

5) Vgl. MORENZ, A.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaften = S. 86

deren endgültige Klärung kaum möglich scheint; dennoch empfiehlt sich ihre Erörterung an dieser Stelle in dem Versuch, vorhandene Möglichkeiten zur Lockerung der Prüfungsanforderungen soweit wie möglich auszuschöpfen.

4131 Vergabe von Kleinbeteiligungen

Die Behandlung von Prüfungsproblemen der Kapitalbeteiligungsgesellschaften kann auf eine Beschäftigung mit der Frage der Kleinbeteiligungen nicht verzichten. Das Finanzierungsgeschäft mit Kleinbetrieben erfordert einen Verwaltungs- und vor allem Prüfungsaufwand, der bislang in keinem tragbaren Verhältnis zur Höhe des zu vergebenden Kapitals steht. Diesbezügliche Veröffentlichungen schließen zumeist mit der Erkenntnis, daß eine Beteiligung von weniger als 500.000 DM für eine erwerbswirtschaftliche Gesellschaft kaum lohnend sei. So schreibt Feldbausch beispielsweise: "Erfahrungsgemäß erfordern kleine Beteiligungen mindestens die gleiche Verwaltungsarbeit wie große Beteiligungen, sie sind daher kostengünstiger. Eine sinnvolle Größenordnung für eine erwerbswirtschaftliche KBG scheint eine Mindestbeteiligung von DM 500.000,-- zu sein. Diese sollte nur in Ausnahmefällen bei gut geführten und daher leicht zu verwaltenden Unternehmen mit überdurchschnittlicher Rendite (z.B. 20 %) unterschritten werden. Beteiligungen unter DM 300.000,-- sollte eine erwerbswirtschaftlich geführte KBG nicht eingehen".¹⁾ Ähnlich äußert sich Hax: "Die Analyse der erwerbswirtschaftlich ausgerichteten Kapitalbeteiligungsgesellschaften hat er-

1) FELDBAUSCH, F.K.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaft = S. 27

geben, daß ihr Wirkungsbereich sehr begrenzt ist. Die kleinen Unternehmen in ihrer Gesamtheit, aber auch der größere Teil der Mittelunternehmen haben von diesen Gesellschaften keine Hilfe bei der Verbreiterung ihrer Eigenkapitalbasis zu erwarten. Das gilt auch für den Fall, daß diese Unternehmen gut geführt werden und entwicklungsfähig sind. Es handelt sich hier um eine Auswirkung der geringen Größe, die sich auch bei anderen Finanzierungsformen nachteilig auswirkt"¹⁾. Beteiligungen unter 300.000 DM scheinen danach also grundsätzlich unzweckmäßig, während solche zwischen 300.000 DM und 500.000 DM in Ausnahmefällen zumindest eingehend geprüft werden sollten.

Demgegenüber hält Reber sogar Partnerschaften in einer durchschnittlichen Höhe von nur 50.000 DM für denkbar. "Der Streuungsbereich der Beteiligungshöhen könnte dabei zwischen DM 20.000,-- und DM 100.000,-- liegen. Diese Größenordnung ist durchaus realisierbar, wie das Beispiel der BONA-Kapitalbeteiligungs-GmbH & Co.KG, Nürnberg, zeigt. Diese Gesellschaft erwirbt schon Beteiligungen zwischen DM 25.000,-- und DM 100.000,--, wobei die durchschnittliche Höhe der gesamten Beteiligungen bei etwas mehr als DM 100.000,-- liegt"²⁾. Unglücklicherweise führt Reber mit der BONA-Kapitalbeteiligungs-GmbH & Co.KG ein Institut an, daß wenig später Konkurs anmelden mußte. Dennoch regen seine Vorschläge zu einer weiteren Untersuchung des Problems an.

Auch Gerke sieht immer noch Möglichkeiten für die erwerbswirtschaftliche Vergabe von Kleinbeteiligungen. Wenn Kleinbetriebe im Durchschnitt höhere Renditen erzielen als

1) HAX, K.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaften = S. 38

2) REBER, K.M.: = Grundzüge = S. 65 f.

große Unternehmungen, die Bankentöchter aber dennoch auf kleine Beteiligungen verzichteten, so liege der Fehler allein auf ihrer Seite¹⁾. "Die Gesellschaften sollten ... ihre Geschäftspolitik ändern und entgegen ihrer bisherigen Portefeuillepolitik von einer gezielten Vergabe weniger Großbeteiligungen zu einer stärker diversifizierten Portefeuillegestaltung übergehen". Die Bankgeschichte habe gezeigt, "... daß die meisten Bankzusammenbrüche auf dem Ausfall von Großengagements beruhten"²⁾.

Die Kapitalbeteiligungsgesellschaften bevorzugen Beteiligungen an Unternehmungen mittlerer Größenordnung. Gerade diese sind aber nach Cassier die besonders gefährdeten Wirtschaftseinheiten: "Daß es nicht die kleineren, sondern die größeren Unternehmen sind, die besonders heikle Probleme aufgeben, dies geht aus vielen empirischen Beobachtungen hervor und läßt sich auch durch Statistiken belegen. Die Unternehmen, an die hierbei zu denken ist, sind schon zu groß, als daß man sie so leicht leiten könnte wie einen voll überschaubaren Kleinbetrieb, und sie sind doch noch nicht groß genug für ein Management im Stil moderner Großbetriebe. Von ihrem Produktionsprogramm her sind sie zudem nicht mehr Marktnischen-Spezialisten, sondern in der Regel Hersteller von Erzeugnissen, die harter Konkurrenz ausgesetzt sind". Ihre Finanzsituation sei ungünstig, und die Insolvenzstatistik weise nach, daß der Insolvenzschwerpunkt eben bei diesen mittelgroßen Unternehmungen liege³⁾.

1) GERKE, W. : = Konzept = S. 18

2) GERKE, W. : = Kapitalbeteiligungsgesellschaften = S. 65

3) CASSIER, S.C.: = Finanzierungsprobleme = S. 638

Dennoch meint Feldbausch, daß es mit abnehmender Höhe der Beteiligungssumme schwieriger werde, "... das Risiko einer Kapitalbeteiligung abzuschätzen, da der Marktanteil bei kleinen Unternehmen außerordentlich gering, das betriebliche Rechnungswesen häufig unvollständig ist und die Betriebsführung sich meistens auf 1 - 2 Personen konzentriert"¹⁾. Schon aus diesen Gründen werden sich die Kapitalbeteiligungsgesellschaften auch weiterhin nur in Ausnahmefällen erwerbswirtschaftlich an Kleinbetrieben beteiligen. Sie werden einzelne Partnerschaften als "Aushängeschild" betrachten, ansonsten aber davon Abstand nehmen, Kleinbeteiligungen etwa durch das gleichzeitige Geschäft mit Mittelbetrieben zu stützen.

Die endgültige Problemlösung liegt inzwischen vielmehr bei der "geförderten" Kapitalbeteiligungsfinanzierung, die hier einer kurzen Erörterung bedarf. Nach den Grundsätzen für die Förderung der Beteiligungsfinanzierung bei kleinen und mittleren Unternehmen²⁾ sind staatliche Förderungsmaßnahmen grundsätzlich für alle Arten von Kapitalbeteiligungsgesellschaften vorgesehen, sofern bestimmte Bedingungen eingehalten werden. Diese Vorschriften entsprechen allerdings nur begrenzt den Vorstellungen der erwerbswirtschaftlichen Bankentöchter, die einen uneingeschränkten Förderungsgedanken nicht verfolgen wollen. Es kann daher nicht verwundern, daß mehrere Gesellschaften bereits von Anfang an auf die Vergabe geförderter Beteiligungen verzichteten und auch die übrigen an den strengen Förderungsbedingungen mehr und mehr Anstoß nehmen. Verschiedene nachträgliche Änderungen der Grundsätze trugen den Beschwerden nur teilweise Rechnung³⁾.

1) FELDBAUSCH, F.K.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaft = S. 114

2) BUNDESMINISTER FÜR WIRTSCHAFT; = Grundsätze =

3) Vgl. u.a. DEUTSCHER SPARKASSEN- UND GIROVERBAND E.V., Jahresbericht 1973, S. 48 f.; O.V.: = Kapitalbeteiligungen =; O.V.: = Mittelstand = S. 2; O.V.: = Richtlinien =

Wenn inzwischen dennoch über Institute berichtet wird, die sich Meter um Meter auf dem Acker der geförderten Kapitalbeteiligungsfinanzierung "vorrobben"¹⁾, so sind dies nicht die bekannten Bankentöchter, sondern sogenannte "regionale" Kapitalbeteiligungsgesellschaften, die mit Landesbeteiligung in mehreren Bundesländern gegründet wurden. Sie vergeben ausschließlich geförderte Kleinbeteiligungen, wofür sie sich wegen ihrer Ortsnähe besonders eignen. Allein die Kapitalbeteiligungsgesellschaft für die mittelständische Wirtschaft Bayerns mbH, München, konnte bereits in den ersten Monaten ihres Bestehens 18 Beteiligungsanträgen zustimmen²⁾.

Die regionale Lösung scheint im Sinne der nicht emissionsfähigen Wirtschaft einerseits begrüßenswert. Auf der anderen Seite ist aber mit Weyhenmeyer zu befürchten, daß die regionalen Einrichtungen als Einheitsgesellschaften die übrigen Kapitalbeteiligungsinstitute endgültig von eigenen Bemühungen um das Problem der Kleinbeteiligung abhalten und sich so dem Leistungsdruck des Wettbewerbs entziehen werden³⁾. Auch sie klagen allerdings bislang über die außerordentliche Strenge der staatlichen Förderungsbedingungen.

4132 Finanzierung gefährdeter Unternehmungen

Während Gerke Möglichkeiten für die Finanzierung gefährdeter Unternehmungen sieht⁴⁾, lehnen die Kapital-

1) O.V.: = Beteiligungsfirmen =

2) KAPITALBETEILIGUNGSGESELLSCHAFT FÜR DIE MITTELSTÄNDISCHE WIRTSCHAFT BAYERNS MBH: = Beteiligungskapital =

3) WEYHENMEYER, H.: = Beteiligungsfinanzierung = S. 74

4) Vgl. GERKE, W.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaften = S. 91

beteiligungsgesellschaften derartige Partnerschaften bisher ab. Zwar nimmt angeblich die Bereitschaft ihrer Vertreter zu, "... nicht nur mit solchen Unternehmen zusammenzuarbeiten, die kerngesund sind und nur einer ausreichenden Ausstattung mit Eigenkapital mit der Folge eines entsprechend erweiterten Kreditspielraumes bedürfen"¹⁾. Diesbezüglichen Mutmaßungen in der Wirtschaftspresse fehlt aber die wünschenswerte Quellenangabe.

Das ändert nichts an der Notwendigkeit, auch hier nach gangbaren Wegen zu suchen. Die Zahl erstklassiger Klein- und Mittelbetriebe dürfte gering sein und sollte dazu anregen, auch scheinbar ungünstigere Objekte zumindest einer Vorprüfung zu unterziehen. Dabei ist grundsätzlich zu klären, ob nicht in Einzelfällen trotz offensichtlicher Schwachstellen Geschäftsbeziehungen aufgenommen werden können. Die ermittelten Engpässe bedürfen allerdings der kritischen Untersuchung. Zahlreiche Schwächen der Unternehmung zeigen sich auch dann im Bereich der Finanzen, wenn sie selbst nicht ursprünglich finanzieller Natur sind. Ebenso lassen sich aber Probleme vorstellen, die schon mit finanziellen Maßnahmen und damit auf einer Ebene gelöst werden können, auf der die besonderen Stärken der Bankentöchter liegen. Statt "... der schwachen, kränkelden Marktteilnehmer werden heute oft die leistungsfähigen, schnell expandierenden Unternehmen getroffen, bei denen die Konsolidierung der Kapitalstruktur mit der Ausweitung der Geschäfte nicht Schritt hält"²⁾. Es ist nicht einzusehen, warum die Kapitalbeteiligungsgesellschaften diese Krisen oder Zusammenbrüche nicht verhindern sollten.

1) O.V.: = Beteiligungsfirmen =

2) GERKE, W.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaften = S. 21

In ihrer Eigenschaft als Partner sind die Bankentöchter durchaus in der Lage, während der Prüfung ermittelte Schwachstellen selbst zu beheben. Bislang stehen sie jedoch auf dem Standpunkt, daß eine Beteiligungsunternehmung nur den einen Mangel aufweisen dürfe, daß es ihr "... an ausreichendem Eigenkapital für eine erfolgreiche Weiterentwicklung fehlt"¹⁾. Sie unterschätzen die eigene Fähigkeit, zur Lösung von Problemen beizutragen. Zu Recht deutet Feldbausch an, daß schon die Beteiligung die Sicherheit erhöht, auf die die Kapitalbeteiligungsgesellschaften so großen Wert legen²⁾. Allerdings sieht auch er in der Steigerung oder Erhaltung einer bereits bestehenden guten Ertragskraft "... die Hauptkriterien, die den Verwendungszweck einer Kapitalbeteiligung rechtfertigen müssen"³⁾. Ebenso bringt Roesner zum Ausdruck, daß Unternehmungen, "... die erst mit Hilfe des zusätzlichen Eigenkapitals ihre Ertragslage vor allem durch Rationalisierungsinvestitionen verbessern wollen", kaum auf ein Entgegenkommen der Kapitalbeteiligungsgesellschaften hoffen können. Diese beteiligen sich nur dann, "... wenn die Kapitalverzinsung bereits in den vergangenen Jahren gut war und auch für die Zukunft eine gute Ertragslage zu erwarten ist"⁴⁾. Haupt betont: "Es ist wohl unbestritten, daß die Kapitalbeteiligungsgesellschaft keine 'Sanierungsanstalt' werden soll". Auf die Rentabilität als Auswahlkriterium könne daher nicht verzichtet werden. Dazu sei aber zu sagen, "... daß auch eine erst in naher Zukunft zu erwartende Rentabilität die Anforderungen dieses Kriteriums erfüllen würde"⁵⁾. Auch eine Kapitalbeteiligungs-

1) KLEFFEL, A.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaften = S. 84

2) Vgl. FELDBAUSCH, F.K.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaft = S. 49 ff.

3) FELDBAUSCH, F.K.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaft = S. 17

4) ROESNER, G.: = Möglichkeiten = S. 267

5) HAUPT, H.: = Diskussion = S. 320

gesellschaft selbst räumt bereits ein, daß ihre Partner erst durch die Beteiligung "optimal" werden sollen. Daß es sich hierbei schon um erste Anzeichen für eine Lockerung der Prüfungsanforderungen handelt, muß allerdings bezweifelt werden.

Einer erneuten Erörterung bedarf an dieser Stelle die Frage der Beratungstätigkeit. Immer wieder machen die Bankentöchter darauf aufmerksam, daß sie nicht nur finanzieren, sondern auch beraten wollen. Die ALLPARTA Kapitalbeteiligungs- und Unternehmensberatungsgesellschaft m.b.H. weist schon in ihrer Firma auf ihre diesbezüglichen Absichten hin, und auch Hax begrüßt, daß der Unternehmer, "... mit dem zusätzlichen Eigenkapital untrennbar verknüpft, eine weitere Zusatzleistung erhält, nämlich den Rat erfahrener Finanzleute"¹⁾. Die Bankentöchter sind dort um Beratung bemüht, wo der Verlauf einer Partnerschaft nicht den ursprünglichen Erwartungen entspricht. Derartige Hilfeleistungen sind aber nicht ungewöhnlich und von den gleichartigen Gepflogenheiten der Kreditinstitute her durchaus bekannt.

Wünschenswert wäre es, wenn die Gesellschaften die Wirkung einer solchen Beratung schon bei der Antragsprüfung berücksichtigen und so auch Klein- und Mittelbetriebe finanzieren würden, die ohne Beratung nicht die erstrebten Erfolge erzielen. Eine derartige Lockerung der Beteiligungssgrundsätze muß aber ihrerseits zu Prüfungserschwernissen führen. Schon Roesner vermutet daher, daß die Bankentöchter auch in Zukunft nicht mit einer von vornherein "beratungsbedürftigen Geschäftsführung" zusammen-

1) HAX, K.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaften =
S. 35

arbeiten werden¹⁾. Wo zu einem unbefriedigten Kapitalbedarf Mängel der Unternehmungsführung kommen, wird eine Beteiligungspartnerschaft weiterhin ausgeschlossen sein.

4133 Finanzierung von Neuentwicklungen und Neugründungen

"Nachwuchskräften mit dem Mut zur Selbständigkeit fehlt das Startkapital"²⁾; Neuerungen unterbleiben oder zwingen zur Anlehnung an Großunternehmungen oder zum Verkauf von Erfindungen und Entwicklungen³⁾. Zwar kommen neben Beteiligungen auch Kredite und Zuschüsse für die Finanzierung in Frage⁴⁾; zu Recht erkennt aber Raettig, daß zumindest die Unternehmungsgründung weitgehend eigener Mittel bedarf⁵⁾. Fremdkapitalgeber sind nicht bereit, Unternehmerrisiken einzugehen. Breite Kreise der Wirtschaft und auch staatliche Einrichtungen bemühen sich um die Lösung des Problems, das die internationale Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft gefährdet.

Kapital zur Anlage in besonders risikobehafteten Objekten, das "venture capital" oder "Risikokapital", scheint in den USA vorhanden zu sein⁶⁾, und auch in Europa sind seit Beginn der 60er Jahre Anstrengungen um eine geeignete Finanzierung von Gründungen und Neuerungen zu beobachten⁷⁾. Dabei vollzieht sich die Entwicklung in Deutschland allerdings besonders zögernd.

1) ROESNER, G.: = Möglichkeiten = S. 231

2) O.V.: = Beteiligungskapital = S. 333

3) NAHR/ZUBEIL: = Problematik = S. 27

4) NAHR/ZUBEIL: = Problematik = S. 20

5) RAETTIG, L.: = Qualitäten = S. 140

6) NAHR/ZUBEIL: = Problematik = S. 41

7) O.V.: = Erfindung = S. 73

Die sogenannte "Risikofinanzierung" berührt das Tätigkeitsfeld der Bankentöchter, so daß Hax sogar behauptet, die erwerbswirtschaftliche Kapitalbeteiligungsfinanzierung floriere vorwiegend auf derartigen Spezialgebieten¹⁾. Dem ist jedoch entgegenzuhalten, daß die deutschen Institute das "heiße Geschäft"²⁾ der Risikofinanzierung nur in seltenen Ausnahmefällen betreiben, Beteiligungen ansonsten aber ablehnen.

Das Risiko einer Vergabe von "venture capital" wird unterschiedlich beurteilt. Vertreter einer ausländischen Kapitalbeteiligungsgesellschaft erklärten beispielsweise auf Anfrage des Verfassers, sie sähen Vorteile einer Finanzierung von Neugründungen und Neuentwicklungen in der Möglichkeit, das Vorhaben von Anfang an verfolgen zu können; dagegen müßten im herkömmlichen Beteiligungsgeschäft vor Beginn der Partnerschaft begangene Fehler unveränderbar hingenommen werden. Diese Auffassung widerspricht allerdings anderen Meinungen und Tatsachen. So ist nicht zu bezweifeln, daß Insolvenzuntersuchungen immer wieder die besondere Gefährdung junger Unternehmungen nachweisen. Eine amerikanische Studie zeigt etwa, daß 50% aller neu gegründeten Wirtschaftseinheiten in den ersten fünf Lebensjahren wieder aus dem Markt ausscheiden müssen³⁾. Auch in Deutschland wurden im Jahre 1974 50% aller Insolvenzen bei Unternehmungen mit einem Alter von weniger als fünf Jahren beobachtet⁴⁾. Es verwundert daher nicht, wenn selbst amerikanische Kapitalgeber wieder mehr und mehr von der Finanzierung ähnlicher Objekte abrücken⁵⁾. Selbst die bloße Vermittlung derartiger Beteiligungen bereitet Schwierigkeiten.

1) HAX, K.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaften = S. 19

2) ESPE, P.: = Möglichkeit =

3) MORENZ, A.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaften = S. 89

4) O.V.: = Firmen =

5) MORENZ, A.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaften = S. 89

Eine solche Ausgangslage ermutigt auch die deutschen Kapitalbeteiligungsgesellschaften wenig zur Finanzierung von Neuentwicklungen oder Neugründungen. Da größere als die derzeitigen Risiken nicht eingegangen und höhere als die herkömmlichen Gewinnbeteiligungen nicht gefordert werden sollen, käme der Beteiligungswürdigkeitsprüfung eine Aufgabe zu, die sie kaum erfüllen kann.

Erforderlich wäre eine "Phasenprüfung", wie sie offensichtlich die European Enterprises Development Company, E.E.D., S.A., Luxemburg, durchführt, die ihr Kapital "... im entscheidenden Stadium der Produktionsaufnahme, der Markteinführung oder der wirtschaftlichen Nutzung einer neuen Entwicklung"¹⁾ zur Verfügung stellt. Für eine solche Prüfung hält Ponto "... ein hohes Maß an technisch-wissenschaftlichem Sachverstand erforderlich. Um das Risiko in Grenzen zu halten, muß außerdem (bei der Finanzierung von Neuentwicklungen) ein Überblick über möglicherweise in anderen Ländern parallel laufende Vorhaben sichergestellt oder wenigstens angestrebt werden. Aus diesen Gründen empfiehlt es sich wohl, derartige Finanzierungen zwar mit der Rückendeckung und dem Akquisitionspotential großer Banken anzugehen, in der Durchführung aber doch ganz darauf ausgerichteten und personell entsprechend ausgestatteten Instituten zu überlassen"²⁾.

Auch die bestehenden Kapitalbeteiligungsgesellschaften eignen sich kaum zur Übernahme derartiger Aufgaben. Besondere Prüfungserfordernisse haben schon die Trennung von Kredit- und Kapitalbeteiligungsfinanzierung gefördert³⁾ und sprechen auch für eine Ausgliederung der Risikofinanzierung aus dem Tätigkeitsbereich der Bankentöchter. Nicht zu Unrecht bezeichnet Kramer die Kapitalbeteili-

1) EUROPEAN ENTERPRISES DEVELOPMENT COMPANY, E.E.D., S.A., Werbeprospekt

2) PONTO, J.: = Banken = S. 106

3) Vgl. HEYNEN, A.: = Aspekte = S. 198 f.

gungsgesellschaften lediglich als "degenerierte" Wagnisfinanziers¹⁾.

Die Beteiligungsanträge werden zumeist von (ehemaligen) Mitarbeitern der mütterlichen Kreditabteilungen geprüft. "Der Kreditfachmann mit normaler Bankausbildung ist (aber) einfach überfordert, wenn er neben der Prüfung der üblichen Kreditunterlagen auch noch eine Bewertung der Chancen von Innovationsprojekten übernehmen soll. Um dieses Problem zu lösen, müßten sich die Banken schon großer Stäbe naturwissenschaftlich-technischer Sachverständiger bedienen. Schon aus Personalkostengründen dürfte dieser Weg kaum gangbar sein"²⁾. Auch eine Inanspruchnahme von Dienstleistungen Dritter scheidet aus Kostenerwägungen aus. Selbst erstklassige Unternehmungen werden also nur selten Beteiligungskapital der Bankentöchter für die Finanzierung von Neuentwicklungen erhalten.

Auch Risikokapitalgeber halten es für "selbstmörderisch", Gründungskapital ohne begleitende Beratung zu vergeben³⁾. "Diese Serviceleistungen, wie Marketing, Management, Beratung etc. gehen so weit, daß man sich mit Recht fragen kann, ob nun der Jungunternehmer oder aber der Kapitalgeber der eigentliche Innovator ist"⁴⁾. Wenn die herkömmlichen Kapitalbeteiligungsgesellschaften aber ohnehin nur unzureichend auf Beratungsaufgaben vorbereitet sind, so spricht auch dies gegen eine Aufnahme der Risikofinanzierung. Zwar sieht Feldbausch weiterhin diesbezügliche Möglichkeiten der Bankentöchter⁵⁾; seine Auffassung kann hier jedoch nicht geteilt werden.

1) KRAMER, B.: = Unternehmen = S. 78

2) V. WOLFF-METTERNICH, H.: = Mangel = S. 13

3) ESPE, P.: = Möglichkeit =

4) NAHR/ZUBEIL: = Problematik = S. 42

5) FELDBAUSCH, F.K.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaft = S. 18

Inzwischen ist vielmehr eine zentrale deutsche Wagnisfinanzierungsgesellschaft gegründet worden¹⁾, die die Kapitalbeteiligungsgesellschaften nunmehr endgültig von gleichlaufenden Bemühungen abhalten dürfte. Wenn auch teilweise vermutet wird, daß eine zentrale Einrichtung zu ähnlichen Geschäften anderer Kapitalgeber anregen könnte²⁾, so ist doch eher anzunehmen, daß sich ein Wettbewerb zwischen diesem Institut und den Kapitalbeteiligungsgesellschaften nicht entwickeln wird. Es überrascht nicht, daß die Bankentöchter die Errichtung der neuen Gesellschaft begrüßen, da sie Aufgaben übernehme, die von ihnen doch nicht zu erfüllen wären.

Mit der Entwicklung der Wagnisfinanzierungsgesellschaft waren Vertreter der Kreditwirtschaft und mehrere Bundesministerien beschäftigt, wobei sich der Staat aber nur in der Anlaufzeit beteiligen will. Ob er als Gesellschafter aber in einem späteren Zeitpunkt wieder ausscheiden und seine Unterstützung aufgeben kann, scheint schon jetzt fraglich. Die Risikofinanzierung bereitet noch größere Schwierigkeiten, als zunächst angenommen worden war. Schon die Gründung der Gesellschaft selbst wurde mehrfach verschoben, da über die Zusammensetzung ihrer Träger Unklarheiten bestanden. Schwer fällt ferner die Suche nach den erforderlichen Fachkräften für die Prüfung von Beteiligungsvorhaben, mit denen sich die Banken bisher nicht beschäftigt haben³⁾. Auch die Staatsbeteiligung wird nicht überall begrüßt. "Manche Kritiker verneinen vielmehr rundweg die Notwendigkeit eines solchen neuen Instruments der Mittelstandspolitik. Um so mehr müsse es als überflüssig erscheinen, als das Bundesministerium für Wirtschaft mit ERP-Mitteln bereits

1) Vgl. O.V.: = Wagnis-Förderer =

2) Vgl. NAHR/ZUBEIL: = Problematik = S. 45

3) Vgl. KRAMER, B.: = Unternehmen = S. 78

die Förderung der wirtschaftlichen Nutzung von Innovationen betreibe. Letzten Endes würden nur Doppelarbeit in gleicher Sache, neue Verwaltungskosten und ein erheblicher Personalbedarf entstehen, was bei dem gegenwärtig allenthalben bestehenden Zwang zur Sparsamkeit in keiner Weise verantwortet werden könne¹⁾.

Zusammenzufassen ist an dieser Stelle, daß sich die Bankentöchter um die Finanzierung von Neuentwicklungen und Neugründungen nicht mehr bemühen werden. Wie im Falle der gefährdeten und der kleinen Unternehmungen verhindern nicht zuletzt Prüfungsprobleme eine merkliche Ausweitung des Leistungsangebotes.

42 VEREINFACHUNG DES PRÜFUNGSVERFAHRENS

Die Objektprüfungen der deutschen Kapitalbeteiligungsgesellschaften sind außerordentlich umfangreich und schwerfällig, so daß zahlreiche Bewerber schon aus Mangel an "Prüfungswürdigkeit" abgewiesen werden müssen. Die Bankentöchter lehnen eine Antragsprüfung dort ab, wo sie nicht von vornherein als lohnend erscheint. Dies aber schreckt wiederum andere Kapitalnachfrager ab, so daß nur wenige Anträge bis zur Entscheidungsreife geprüft werden. Möglichkeiten der Prüfungsvereinfachung durch gewohnheitsmäßige Begutachtungen bleiben ungenutzt.

1) O.V.: = Wagnis =

421 Aufklärung der nicht emissionsfähigen Wirtschaft
=====

4211 Informationsstand der Unternehmungen

"Nachdem noch vor wenigen Jahren über Kapitalbeteiligungsgesellschaften ... auch im Kreise ihrer potentiellen Partner, der mittelständischen Wirtschaft, recht vage Vorstellungen herrschten...", haben sie inzwischen angeblich an Bekanntheit gewonnen¹⁾. So ermittelte die BBE-Unternehmensberatung GmbH im Auftrag des Bundeswirtschaftsministeriums, daß allein 74 % der von ihr befragten Einzelhandelsunternehmer bereits einmal von den Möglichkeiten der Kapitalbeteiligungsfinanzierung gehört hatten²⁾. Allerdings fallen die Untersuchungsergebnisse dann unerfreulicher aus, wenn auch die Beschaffenheit der Kenntnisse Gegenstand der Umfrage ist. Obwohl es sich bei den Unternehmern um fortschrittliche Geschäftsleute handelte³⁾, mußte die Beratungsgesellschaft feststellen, daß Formalitäten und Konditionen der Beteiligungsfinanzierung nur in 24% der Befragungsfälle bekannt waren⁴⁾. Bei einer anderen Umfrage lehnten 38% die Zusammenarbeit mit einer Kapitalbeteiligungsgesellschaft "... auch für den Notfall kategorisch ab"⁵⁾. Die Vorteile der neuen Finanzierungsform wurden noch nicht in ausreichendem Maße gesehen.

Ursprünglich sollte gerade die Förderung der Beteiligungsfinanzierung zur Verbreitung des Kapitalbeteiligungsgedankens beitragen. Tatsächlich aber sind Unsicherheiten über die neue Finanzierungsform nur noch weiter vergrößert worden. Des öfteren bei einer deutschen Wirt-

1) Dieser Auffassung ist beispielsweise Fischer. Vgl. FISCHER, B.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaft =

2) BBE-UNTERNEHMENSBERATUNG GMBH: = Bericht = S. 22

3) BBE-UNTERNEHMENSBERATUNG GMBH: = Bericht = S. 2

4) BBE-UNTERNEHMENSBERATUNG GMBH: = Bericht = S. 27

5) OELSCHLÄGER, K.: = Chancen = S. 4

schaftszeitung "... eingehende Anfragen zu Sinn und Bedeutung der verbilligten Kapitalbeteiligung und deren Kosten weisen auf eine noch weithin bestehende Unkenntnis in bezug auf dieses Instrument der Mittelstandsförderung hin"¹⁾.

Cramer hält die Einführungsphase einer neuen Bankleistung dann für überwunden, wenn beispielsweise "... eine bestimmte Umsatzhöhe, ein vorher festgesetzter Grad an Marktdurchdringung oder auch lediglich ein gewisser Aufmerksamkeitseffekt erzielt worden..." sei²⁾. Gilt dies auch für die deutsche Kapitalbeteiligungsfinanzierung, so steckt sie nach zehn Entwicklungsjahren immer noch in den Kinderschuhen.

4212 Derzeitige Aufklärungsarbeit

Die MBG Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Hessen GmbH beklagt, stellvertretend für alle Kapitalbeteiligungsgesellschaften, das mangelnde Verständnis kleiner und mittlerer Unternehmungen für die umfangreiche Beteiligungswürdigkeitsprüfung: "Nicht immer ist in der Öffentlichkeit genügend beachtet worden, daß die Eingehung einer Beteiligung eine viel engere Verbindung mit dem Unternehmen zum Inhalt hat als die Einräumung eines in der Regel durch Sicherheiten abgedeckten Kredites"³⁾. Es fragt sich aber, warum die Bankentöchter nicht selbst auf die Beteiligungsbereitschaft nicht emissionsfähiger Unternehmer einwirken und dabei insbesondere über Gegebenheiten ihrer Objektprüfung aufklären.

1) O.V.: = Geld =

2) CRAMER, J.-E.: = Dienstleistungen= S. 167 f.

3) MBG MITTELSTÄNDISCHE BETEILIGUNGSGESELLSCHAFT HESSEN GMBH, Geschäftsbericht 1973, S. 5

Schon Veröffentlichungen in der Presse zeugen von einer mangelhaften Unterstützung durch die Kapitalbeteiligungsgesellschaften und lassen vermuten, daß sich die Bankentöchter auch in dieser Richtung einer an sich wünschenswerten Erteilung von Auskünften verschließen. Ausdrücklich verweist Heynen auf Fehler in der Berichterstattung über die neue Finanzierungsform¹⁾, und auch die Institute selbst beobachten entsprechende Mängel²⁾. An einer Ausweitung ihrer Zusammenarbeit mit der Presse sind sie dennoch aber offensichtlich nicht interessiert.

Eine Umfrage der BBE-Unternehmensberatung GmbH ergab, daß 37 von 50 Unternehmern bereits einmal von den Möglichkeiten der Kapitalbeteiligungsfinanzierung gehört hatten; nur fünf waren jedoch durch ihre Hausbank darüber informiert worden³⁾. Auch die Mitarbeiter der Mutterbanken sind also längst nicht im erforderlichen Umfang über die Tätigkeit der Tochterinstitute unterrichtet. Derartige Unterlassungen zeigen sich im Bankgewerbe immer wieder: Bei der Einführung neuer Bankdienstleistungen wird das Personal nur unzureichend geschult, so daß es bei Kundenanfragen aus Angst vor Blamage auf andere Themen abweicht und die erforderliche Aufklärung unterbleibt⁴⁾.

Auch an einer planmäßigen Werbung ist den Kapitalbeteiligungsgesellschaften derzeit nicht gelegen. "Im nüchtern

1) Vgl. HEYNEN, A.: = Aspekte = S. 6

2) Vgl. KAPITALBETEILIGUNGSGESELLSCHAFT FÜR DIE MITTELSTÄNDISCHE WIRTSCHAFT BAYERNS MBH: = Beteiligungskapital =

3) BBE-UNTERNEHMENSBERATUNG GMBH: = Bericht = S. 22

4) CRAMER, J.-E.: = Dienstleistungen = S. 147

kaufmännischen Stil mit nur allgemein gehaltenen Redewendungen über Sinn, Zweck und Vorteil einer Kapitalbeteiligung geschrieben, sind Prospekte der Kapitalbeteiligungsgesellschaften keine sehr attraktive Lektüre" ¹⁾. Ein Unternehmer, der sich mit einjährigem Abstand zweimal mit der Bitte um Auskunftsmaterial an eine Bankentochter wandte, erhielt jeweils lediglich Fotokopien einer im Original nicht mehr vorrätigen Werbeschrift zugesandt. Eine Neuauflage hielt die Absenderin für überflüssig. Verständlicherweise sind auch die Werbeerfolge der Gesellschaften äußerst gering.

Nur vereinzelt nehmen Vertreter der Institute selbst in Zeitschriftenbeiträgen zu Fragen der Kapitalbeteiligungsfinanzierung Stellung ²⁾. Sie gehen davon aus, daß erstklassige Unternehmungen über die neue Finanzierungsform ohnehin Bescheid wissen und verzichten aus diesem Grunde auf besondere Werbeanstrengungen. Zwar erklärten die Bankentöchter auf Anfrage, daß sie mit den von anderer Seite verfaßten Presseberichten nicht immer einverstanden sind; um Berichtigung bemühen sie sich aber nur in Ausnahmefällen ³⁾.

Die Kapitalbeteiligungsgesellschaften sind außerordentlich publizitätsscheu ⁴⁾, und nicht zuletzt die öffentliche Kritik am Beteiligungsbesitz der Banken legt diese Zurückhaltung nahe. Wenn eine Gesellschaft allerdings behauptet, sie verzichte auf "werbliche Anstrengungen", um die eigene Arbeit nicht unter Umständen durch eine Vielzahl von Anfragen "blockieren" zu lassen, so bedarf dies einer kritischen Untersuchung.

1) SCHAEFER, W.: = Kapitalangebot =

2) Vgl. FISCHER, B.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaft =; REMMERS, J.: = Beteiligungsgesellschaft =; SCHLEGEL-MILCH, K.: = ASU-Modell =

3) Vgl. KAPITALBETEILIGUNGSGESELLSCHAFT FÜR DIE MITTELSTÄNDISCHE WIRTSCHAFT BAYERNS MBH: = Beteiligungskapital =

4) HAX, K.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaften = S. 82

4213 Möglichkeiten der Aufklärung

Schon der Begriff "Beteiligung" wirkt auf eine Unternehmenschaft abschreckend, die auf Selbständigkeit und Unabhängigkeit größten Wert legt. Wer das Beteiligungskapital nicht dringend benötigt, wird von Verhandlungen Abstand nehmen und dies vielmehr Unternehmungen überlassen, die ohne zusätzliches Kapital zum Scheitern verurteilt wären. Gerade derartige Klein- und Mittelbetriebe eignen sich aber am wenigsten für die Partnerschaft mit einem erwerbswirtschaftlichen Kapitalbeteiligungsinstitut. Sie "blockieren" tatsächlich dessen Arbeit und sind Ursache von Ablehnungsquoten, die die Antragstellung als reines Glücksspiel erscheinen lassen und ebenfalls nicht zu Kontakten mit einer Bankentochter ermutigen. Gerade die fehlende Aufklärung sorgt für eine unerwünschte Auslese.

Es ist in jedem Falle eine undankbare Aufgabe, über eine Finanzierungsform aufklären zu müssen, die mit erheblichen Problemen behaftet ist. Wenn die bestehenden Schwierigkeiten aber nicht zuletzt darauf zurückzuführen sind, daß eigentlich beteiligungswürdige Unternehmungen auf eine Zusammenarbeit verzichten und von vornherein beteiligungsunwürdige Antragsteller einen reibungslosen Geschäftsbetrieb verhindern, so kann von einer planvollen Aufklärungsarbeit nicht länger abgesehen werden.

Dabei ist im wesentlichen an eine Unterstützung durch das mütterliche Bankennetz zu denken, dessen Mitarbeiter ausgewählte Unternehmer ansprechen und über die Vorzüge der Kapitalbeteiligungsfinanzierung unterrichten sollten. Es muß vor allem darum gehen, über Prüfungserfordernisse aufzuklären und Möglichkeiten der Vorbereitung sichtbar zu machen.

Schon rechtzeitige Verhandlungen mit einer Bankentochter vergrößern die Aussicht auf Beteiligungskapital gegenüber Fällen, in denen die Beteiligung einzig verbleibende Problemlösung ist. Darüber hinaus empfiehlt sich eine frühzeitige Kontaktaufnahme, um genaue Vorstellungen von den Prüfungsgewohnheiten eines Institutes zu gewinnen. Zahlreiche Beteiligungsanträge müssen schon deswegen abgelehnt werden, weil die Qualität der zu prüfenden Angaben nicht den Ansprüchen der Kapitalbeteiligungsgesellschaften genügt. Es ist daher nicht einzusehen, warum die Institute nicht beispielsweise Anleitungen zur Darstellung der Beteiligungswürdigkeit herausgeben und in dieser Form eine zweckmäßige Vorbereitung zukünftiger Partner ermöglichen sollten. Fehlt bei den mittelständischen Unternehmern aber die Fähigkeit oder Bereitschaft, geeignetes Prüfungsmaterial vorzulegen, so kann eine Beteiligung - und dies ohne kostspielige Prüfung - von vornherein abgelehnt werden. Bei den übrigen Antragstellern handelt es sich dagegen um Unternehmungen, deren Begutachtung Erfolge verspricht.

422 Zentralisierung der Prüfung

=====

4221 Dezentralisierte Kapitalbeteiligungsfinanzierung

Einer wesentlichen Vereinfachung des Prüfungsverfahrens muß aber die dezentralisierte Organisation der deutschen Kapitalbeteiligungsfinanzierung entgegenstehen. Derzeit bieten sich etwa 24 Kapitalbeteiligungsgesellschaften für die Finanzierung nicht emissionsfähiger Unternehmungen an. Davon sind 6 "regionale", weitere 11

Einrichtungen des Sparkassensektors¹⁾. Nur wenige dieser Gesellschaften dürften in befriedigendem Umfang beschäftigt sein, so daß die Frage naheliegt, welche Umstände für die Beibehaltung eines solchen Systems sprechen.

Vertreter der Institute weisen immer wieder darauf hin, daß eine Vereinheitlichung der Prüfung wegen der Unterschiedlichkeit der antragstellenden Unternehmungen kaum zu erreichen sei. Man sehe die Möglichkeit, bei einer zentralen Kapitalbeteiligungsgesellschaft Kosten einzusparen, als gering an, da das Beteiligungsgeschäft nach "sehr individuellen Belangen" abzuwickeln sei und Prüfungs- und Kontrollkosten bei einer zentralen Einrichtung in gleichem Maße wie bei lokalen Instituten anfallen. Auf eine gewisse "Ortsnähe" zu den Beteiligungsunternehmungen könne man im übrigen nicht verzichten. Auch Schütt verspricht sich von einer regionalen Begrenzung der Zuständigkeit Vorteile gerade für die Antragsprüfung²⁾. Gerke rechnet sogar fest mit einer Gründung weiterer Kapitalbeteiligungsgesellschaften³⁾

4222 Vorteile der zentralen Prüfung

Es ist nicht zu bezweifeln, daß die Bearbeitung von Kleinbeteiligungen die örtliche Nähe zu den Partnerunternehmungen voraussetzt und aufwendige Reisen zu Prüfungs- und Kontrollzwecken ausschließt. Haben sich inzwischen aber die "regionalen" Kapitalbeteiligungsgesellschaften zum Finanzier für Kleinbetriebe entwickelt, so fällt den

1) Vgl. S. 161f., Anhang 1

2) SCHÜTT, F.: = Beteiligungsfinanzierung = S. 83

3) GERKE, W.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaften = S.
109

übrigen Instituten nur noch die Zusammenarbeit mit Mittelbetrieben zu, die nach einer zentralen Lösung verlangt. Es spricht einmal mehr für die Unsicherheit der Bankentöchter, daß entsprechende Überlegungen bislang noch nicht mit der erforderlichen Zielstrebigkeit vorangetrieben wurden.

"Für die deutschen Verhältnisse scheint eine Zahl von 20 Beteiligungen das Optimum darzustellen, weil dann bei der üblichen sorgfältigen Auswahl ein Risikoausgleich gewährleistet erscheint, und die fixen Verwaltungskosten der Kapitalbeteiligungsgesellschaft in tragbaren Grenzen gehalten werden können. Es ist allerdings anzunehmen, daß sich dieses Optimum im Laufe der Zeit mit der weiteren Entwicklung der Geschäftstechnik nach oben verschiebt, etwa auf 30 bis 50 Beteiligungen"¹⁾. Hax rät damit zu einer Beteiligungszahl, die kaum eine der deutschen Bankentöchter in absehbarer Zukunft erreichen dürfte. Die zur Zeit tätigen Gesellschaften prüfen nicht mehr als einen oder zwei Anträge im Jahr bis zur Entscheidungsreife, so daß auch das Streben nach Erfahrungen zu einer Erörterung von Möglichkeiten der Zentralisierung zwingt.

"Je größer die Zahl und das Volumen der Kapitalbeteiligungen ist, desto eher besteht die Möglichkeit, daß die KBG eine nach Branchen orientierte Organisation aufzieht. Eine solche Organisationsform hätte den unschätzbaren Vorteil für alle größeren Branchen, daß dort Spezialisten eingesetzt werden könnten"²⁾. Die Spezialisierung würde wiederum eine Bearbeitung von Anträgen zulassen, deren Prüfung bisher aus Mangel an Fachkräften unterbleiben mußte. Ein verbesserter Beratungsdienst könnte die Unter-

1) HAX, K.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaften = S. 26

2) FELDBAUSCH, F.K.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaft
S.31

suchungen zusätzlich entlasten. In Amerika läßt sich schon seit langer Zeit ein "Trend zu größeren Gesellschaften" beobachten¹⁾. Die deutsche Kapitalbeteiligungsfinanzierung sollte sich dieser Entwicklung anschließen.

4223 Möglichkeiten der Zentralisierung

Das dezentralisierte System der Beteiligungsvergabe trägt zur Unwirtschaftlichkeit der Antragsprüfung bei. Es läge daher auf der einen Seite nahe, die Prüfungsaufgabe aus dem Zuständigkeitsbereich der einzelnen Kapitalbeteiligungsgesellschaften auszugliedern und nach Möglichkeiten für die Schaffung einer gemeinsamen Prüfungseinrichtung zu suchen. Andererseits würde eine "große Zahl" nicht nur die Objektprüfung, sondern die gesamte Bearbeitung und Verwaltung der Kapitalbeteiligungen begünstigen. Die Beratung ließe sich verbessern und die Zusammenarbeit zwischen verschiedenen Beteiligungsunternehmungen fördern, was wiederum die Prüfungshandlungen entlasten könnte. Daher sollte die gesamte Kapitalbeteiligungsfinanzierung durch Einschränkung der Zahl der Institute zentralisiert werden.

Feldbausch empfiehlt allen "namhaften" Kreditinstituten, "... die Dienstleistung 'Kapitalbeteiligungsgesellschaft' in ihr Dienstleistungsangebot ..." aufzunehmen²⁾. Es ist wünschenswert, daß die neue Form der Unternehmungsfinanzierung von allen Seiten Unterstützung findet und sich auch bislang nicht engagierte Banken den bereits bestehenden Gesellschaften als weitere Träger anschließen. Von einer Gründung neuer Kapitalbeteiligungsgesell-

1) Vgl. RAIDA, H.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaften
= S. 793

2) FELDBAUSCH, F.K.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaft =
S. 48

schaften sollte dagegen abgesehen werden.

Statt dessen drängt sich eher die Frage auf, ob nicht eine Schließung einzelner Institute ratsam wäre. Die deutsche Kapitalbeteiligungsfinanzierung erinnert in bemerkenswerter Weise an die bankbetriebliche Zweigstellenpolitik, bei der nicht immer nur Wirtschaftlichkeits-, sondern bisweilen auch unzureichend begründete Wettbewerbserwägungen Anlaß für die Errichtung von Niederlassungen gewesen sein dürften. Während die Schließung überflüssiger Zweigstellen allerdings Prestigeverluste bringen wird, sollte vor allem ein Verzicht auf die organisatorisch ohnehin unselbständigen Kapitalbeteiligungsgesellschaften vergleichsweise leichtfallen.

Der Deutsche Sparkassen- und Giroverband e.V. unterhält allein 11 Beteiligungsinstitute. Auch hier kann nur vermutet werden, daß die Fortführung nicht in jedem Falle sinnvoll ist. Zumindest eine Gesellschaft des Bankenbereiches hat ihre Tätigkeit bereits freiwillig wieder aufgegeben. Anlaß für die Schließung war aber weniger die Einsicht in die grundsätzliche Zweckmäßigkeit eines solchen Schrittes als vielmehr die Tatsache, daß sich die bis dahin einzig vereinbarte Beteiligungspartnerschaft als Fehlschlag erwiesen hatte und vor weiteren Bemühungen abschreckte. Dafür bietet sich der ehemaligen Trägerbank nunmehr die Möglichkeit, in fortbestehenden anderen Gesellschaften mitzuwirken und auch auf diese Weise den erwünschten Anschluß zu halten.

423. Trennung von den Mutterbanken

=====

Heynen sieht so enge Verbindungen zwischen den Kapitalbeteiligungsgesellschaften und ihren Müttern, daß sie seiner Meinung nach "... gleichsam als Bankabteilungen angesehen werden können"¹⁾. Die tatsächlichen Gegebenheiten rechtfertigen die Verwendung eines solchen Begriffes als Ausdruck einer bestimmten Organisationsform nicht. So sind schon die organisatorisch selbständigen Institute in räumlicher Trennung von den sie tragenden Banken tätig und erwecken längst nicht mehr den Eindruck bloßer Abteilungen. Demgegenüber besteht die Mehrzahl der Gesellschaften nur dem Namen nach, während ihre Geschäfte von den Mitarbeitern der Mutterbanken wahrgenommen werden. Auch hier kann von Bankabteilungen nicht die Rede sein. Die Unsicherheit über die Zukunft der Kapitalbeteiligungsfinanzierung hat vielmehr gerade von der Einrichtung selbständiger Abteilungen abgehalten.

Wenn eine neue Aufgabe aber von vorhandenen Abteilungen nur nebenbei übernommen wird, so droht die Gefahr einer "halben Lösung"²⁾, die bei der Gründung der Kapitalbeteiligungsgesellschaften nicht überall beachtet worden ist. Kreditsachbearbeiter übernahmen die Abwicklung von Geschäften, die sich von der Kreditfinanzierung unterscheiden sollen. Es mag in der Anfangszeit ratsam gewesen sein, erst weitere Entwicklungen abzuwarten und bis dahin Zurückhaltung zu üben; und auch jetzt noch dürfte sich eine selbständige Tochtergesellschaft so lange nicht lohnen, wie es bei der derzeitigen Publizitätsscheu, dem großen Kreis der bestehenden Institute und der jeweils nur geringen Zahl "prüfungswürdiger" Objekte bleibt. Fallen den fortbestehenden Gesellschaften künftig aber

1) HEYDEN, A.: = Aspekte = S. 151

2) Vgl. CRAMER/HILPERT U.A.: = Banken = S. 82

doch größere Aufgaben zu, so empfiehlt sich ihnen der Weg der organisatorischen Trennung von den Mutterbanken.

Nicht zuletzt Kostengründe dürften oftmals die Schaffung unabhängiger Kapitalbeteiligungsgesellschaften verhindert haben. Dabei stellt sich die Frage, ob nicht gerade Wirtschaftlichkeitserwägungen zu einer Abspaltung veranlassen sollten. So ist nicht anzunehmen, daß sich der Kreditsachbearbeiter mit besonderem Eifer um die Vereinfachung einer Objektprüfung bemühen wird, mit der er nur in seltenen Ausnahmefällen beschäftigt ist. Außergewöhnliche Prüfungsprobleme führen vielmehr entweder zur Ablehnung des Antrages oder aber zu umständlichen Lösungen, die in Kauf genommen werden, weil die Kapitalbeteiligungen im Rahmen des ansonsten unproblematischen Kreditgeschäftes doch nur eine untergeordnete Rolle spielen.

Auch Gerke ist der Auffassung, daß das herkömmliche Kreditsachbearbeiterdenken dem Kapitalbeteiligungsgeschäft nicht zuträglich ist¹⁾. Er vermutet sogar, daß entgegen anderen Versprechungen in aufwendiger Weise Sicherheiten geprüft würden und die sich ergebenden Bearbeitungszeiten von sechs bis zwölf Monaten nicht den Bedürfnissen der Antragsteller Rechnung trügen²⁾.

Auch auf seiten der Kapitalnachfrage wird beanstandet, daß die Kapitalbeteiligungsgesellschaften noch zu sehr in "Kategorien langfristiger Darlehenshergabe" denken³⁾.

Kahlich erkennt, daß sich die Beteiligungswürdigkeitsprüfung wesentlich von der Kreditprüfung unterscheidet. Es sei "... daher nur zu verständlich, daß die Kredit-

1) GERKE, W.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaften = S. 266

2) GERKE, W.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaften = S. 69

3) O.V.: = Erfahrungen = S. 6

institute für diese Sparte eigene Beteiligungsgesellschaften gegründet haben und sich nicht direkt engagieren"¹⁾. Kahllich verdeutlicht damit die Problematik der derzeitigen Situation. Die Kapitalbeteiligungsgesellschaften wollen Unternehmungen finanzieren, denen der Kreditprüfer Kreditwürdigkeit nicht bescheinigen kann. Eben dieser Mitarbeiter soll dann aber in seiner gleichzeitigen Eigenschaft als Prüfer der Bankentochter eine Beteiligung empfehlen.

Die Kapitalbeteiligungsgeschäfte erfordern den Einsatz hervorragender Fachkräfte. Diese sollten sich allein den Eigenheiten und der Weiterentwicklung der neuen Finanzierungsform widmen können und nicht zusätzlich mit Alltagsfragen der Kreditvergabe belastet werden. Entsprechende Möglichkeiten bietet allerdings nur die organisatorisch unabhängige Kapitalbeteiligungsgesellschaft. Zwar können auch die bereits jetzt in dieser Form tätigen Institute noch keine wesentlich umfangreicheren Geschäfte als die übrigen nachweisen. In Gesprächen mit ihren Vertretern konnte der Verfasser aber bereits ein Selbstvertrauen hinsichtlich der zukünftigen Entwicklung feststellen, das allein Gewähr für die Ausschöpfung vorhandener Möglichkeiten bietet. Dagegen ließ sich bei den anderen eine gewisse Trägheit nicht immer übersehen.

1) KAHLLICH, W.: = Beteiligungsfinanzierung = S. 90

424 Auswahl geeigneter Prüfungsmerkmale
=====

4241 Derzeitiger Prüfungsumfang

Die Risikobereitschaft der Kapitalbeteiligungsgesellschaften übersteigt nur unwesentlich die ihrer bankbetrieblichen Mütter. Vielmehr suchen sie durch eine entsprechend umfangreichere Antragsprüfung den im Vergleich zum Kreditgeschäft höheren Risiken zu begegnen. Dabei läßt das Ausmaß ihrer Prüfungshandlungen allerdings Zweifel daran aufkommen, ob ihr Streben nach Informationen nicht erheblich über die tatsächlichen Erfordernisse hinausgeht. Zwar mag die Vergabe von Kleinbeteiligungen grundsätzlich unwirtschaftlich sein; werden einzelne Beteiligungsanträge aber bereits wegen des voraussichtlichen Prüfungsaufwandes abgelehnt, so stellt sich die Frage nach möglichen Einschränkungen des Prüfungsumfanges. Hierzu bemerkt Gerke: "Durch eine Standardisierung der Prüfungsvorgänge bei der Beteiligungsvergabe, die analog zur Kreditwürdigkeitsprüfung der Banken nach normierten Richtlinien vorgenommen werden kann, lassen sich ... kostensenkende Rationalisierungseffekte erzielen"¹⁾. Er ergänzt an anderer Stelle: "Zahlreiche im Mengengeschäft der Banken gemachten Erfahrungen lassen sich nutzbringend auf das für die Kreditinstitute relativ neuartige Beteiligungsgeschäft anwenden. Nach den Klagen zahlreicher Kapitalbeteiligungsgesellschaften zu urteilen, werden diese Möglichkeiten bisher aber weitgehend übersehen"²⁾.

Eine Standardisierung der Beteiligungswürdigkeitsprüfung ist nur dann denkbar, wenn sich die Gesellschaften mit

1) GERKE, W.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaften =
S. 60

2) GERKE, W.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaften =
S. 90

einer größeren als der bislang üblichen Zahl von erfolgversprechenden Beteiligungsanträgen auseinanderzusetzen haben. Grundlagen hierfür sollten in den obigen Abschnitten dieses 4. Hauptteils geschaffen werden. Damit kann es nunmehr um geeignete Ansätze im Prüfungsverfahren selbst gehen, was sich allerdings von Anfang an schwierig gestaltet. Schon entsprechende Bemühungen im Unternehmungskreditgeschäft stoßen auf erhebliche Probleme¹⁾.

Die Objektprüfung ist bislang Sache erfahrener Prüfer, die mit besonderem Fingerspitzengefühl aus einer Vielzahl unterschiedlicher Einzelinformationen auf die Beteiligungswürdigkeit einer Unternehmung schließen. Wenn jedoch schon der Kreditsachbearbeiter nur unbefriedigende Vorstellungen über den Aussagewert der von ihm berücksichtigten Bonitätsmerkmale hat²⁾, so gilt dies erst recht für den Mitarbeiter der Kapitalbeteiligungsgesellschaft. Auch er verarbeitet Informationen, deren Wert für die Beurteilung eines Bewerbers keineswegs erwiesen ist. Die Prüfungshandlungen sollen nicht alle Bereiche einer Unternehmung ausführlich beschreiben. Desto mehr muß es darauf ankommen, die Prüfungsmerkmale aufzufinden und zu berücksichtigen, die am ehesten über die Beteiligungswürdigkeit Aufschluß geben. Der außerordentliche Umfang der derzeitigen Antragsprüfungen deutet darauf hin, daß diesbezügliche Anstrengungen bislang nicht unternommen werden. Es überwiegen qualitative Bonitätsmerkmale, deren Begutachtung eine Systematik vermissen läßt.

1) Vgl. CASSIER, S.C.: = Wandlungen = S. 375 ff.

2) Vgl. WEIBEL, P.F.: = Aussagefähigkeit = S. 78

4242 Grundsätzliche Möglichkeiten der Merkmalsauswahl

"Wissenschaft und Praxis sind sich denn auch darin einig, daß der auf Erfahrung und Intuition aufbauende Kreditvergabe-Entscheid für das Betriebs- und Investitionskreditgeschäft immer noch die effizienteste Lösung des Problems darstellt"¹⁾. Lassen sich auch in Zukunft und vor allem im zukünftigen Kapitalbeteiligungsgeschäft keine besseren Wege finden, so müssen die Entwicklungsaussichten der Bankentöchter als gering beurteilt werden. Ihr Schicksal ist mit der Prüfungsproblematik aufs engste verbunden. Die neue Finanzierungsform bedarf einer Klärung der offenen Prüfungsfragen.

Für die Beteiligungsübernahme und -verwaltung schlägt Reber beispielsweise vor, "... eine Standardisierung der Formulare vorzunehmen, damit für die jeweiligen Vorgänge entsprechende Vordrucke vorhanden sind"²⁾. Auch im vorliegenden Zusammenhang mußte darauf hingewiesen werden, daß nur wenige Kapitalbeteiligungsgesellschaften auf eigens entwickelte Beteiligungsformulare zurückgreifen. Eine derartige Vereinheitlichung der Prüfungshandlungen setzt selbst eine gewisse Systematik des Verfahrens voraus, die bisher selten beobachtet zu werden vermag. Erforderlich ist daher zunächst eine sorgfältige Merkmalsauswahl, deren außerordentliche Bedeutung auch in der Literatur zur Kreditwürdigkeitsprüfung immer wieder erkannt wird³⁾. Bellinger fordert in ähnlichem Zusammenhang, daß bekannt sein müsse, "... mit welcher Sicherheit die erhobenen Daten Auskunft über die wahren Verhältnisse geben"⁴⁾. Leopold ergänzt: "Zum einen sind geeignete all-

1) WEIBEL, P.F.: = Aussagefähigkeit = S. 76

2) REBER, K.M.: = Grundzüge = S. 89

3) Vgl. u.a. BELLINGER, B.: = Grundlagen = S. 20;
WEIBEL, P.F.: = Aussagefähigkeit =

4) BELLINGER, B.: = Betriebsvergleiche = S. 123

gemeine Auswahlgesichtspunkte für die Übernahme von Beteiligungen zu finden, zum anderen müssen die allgemeinen Auswahlgesichtspunkte in der täglichen Praxis richtig auf den Einzelfall angewandt und im Lichte der sich ansammelnden Erfahrungen ständig überprüft werden"¹⁾. Der Autor überschätzt zwar die praktischen Möglichkeiten der Kapitalbeteiligungsgesellschaften; aussagefähige Prüfungsmerkmale sollten aber ausfindig gemacht werden.

Den Bankentöchtern ist zunächst eine Zusammenarbeit mit Unternehmungsberatern nahezulegen, die Unterlagen über Beratungsschwerpunkte und Schwachstellen mittelständischer Unternehmungen besitzen²⁾. Hierbei kann es sich bereits um Merkmale handeln, die den besonderen Prüfungszwecken zu dienen vermögen. Vertreter einer Kapitalbeteiligungsgesellschaft äußerten auf Anfrage des Verfassers, daß sie auch Bemühungen der betriebswirtschaftlichen Insolvenzforschung aufmerksam verfolgten und sich davon Hinweise auf maßgebliche Einflußgrößen der Unternehmungsentwicklung versprächen. Während allerdings die Vielzahl amerikanischer Untersuchungen zu diesem Thema kaum mehr zu überschauen und für die deutschen Verhältnisse nur begrenzt aussagefähig ist³⁾, steckt die deutsche Insolvenzforschung noch weitgehend in den Anfängen. Dennoch bieten einzelne Arbeiten bereits tragfähige Grundlagen⁴⁾, zu deren weiterem Ausbau die große Zahl von Unternehmungszusammenbrüchen der letzten Zeit veranlassen sollte.

1) LEOPOLD, G.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaften = S. 191

2) Vgl. WOLFF, H.: = Förderung = S. 52 ff.

3) WEIBEL, P.F.: = Aussagefähigkeit = S. 116 ff.

4) Vgl. u.a. BELLINGER, B.: = Unternehmungskrisen =; HAHN, G.: = Ursachen =; KEISER, H.: = Analyse =; RINKLIN, T.H.: = Unternehmung =; WEIBEL, P.F.: = Aussagefähigkeit =

Auch Pfisterer weist auf die besondere Problematik der Ermittlung und Ordnung aussagefähiger Merkmale hin¹⁾. Diese lassen sich wie bei der Entwicklung von Punktwertsystemen im Konsumkreditgeschäft am ehesten dadurch aufspüren, daß bereits abgeschlossene Partnerschaften untersucht und die für die Unterscheidung von guten und schlechten Verbindungen wesentlichen Merkmale ausgesondert werden²⁾. Die Schwierigkeiten dieses Vorgehens sind allerdings offensichtlich: Während der Kreditgeber noch eine vergleichsweise große Zahl gleichartiger Kleinkredite auswerten und mit aussagefähigen Ergebnissen rechnen kann, waren entsprechende Untersuchungen im Kapitalbeteiligungsgeschäft wegen des geringen Geschäftsumfanges und der Unterschiedlichkeit der einzelnen Fälle bislang undenkbar.

4243 Weibels "Kriterien zur Bonitätsbeurteilung"

Mit Weibels Arbeit über die "Aussagefähigkeit von Kriterien zur Bonitätsbeurteilung im Kreditgeschäft der Banken" liegt jedoch inzwischen eine Veröffentlichung vor, die sich "... um die Schaffung der Voraussetzungen zur Erarbeitung eines effizienten Beurteilungsinstrumentariums" im Betriebs- und Investitionskreditgeschäft bemüht³⁾. Da erhebliche Ähnlichkeiten zwischen Unternehmenskredit und Kapitalbeteiligung vorhanden sind, liegt es nahe, von den Ergebnissen dieser Untersuchung auf entsprechende Möglichkeiten im Kapitalbeteiligungsgeschäft zu schließen.

1) Vgl. PFISTERER, F.: = Informationsbedarf = S. 111 f.

2) Vgl. WEIBEL, P.F.: = Aussagefähigkeit = S. 16 ff.

3) WEIBEL, P.F.: = Aussagefähigkeit = S. 3 f.

Der Kreditprüfer hat nach Weibel nur selten genaue Vorstellungen von Möglichkeiten der Prüfungsvereinfachung. Dagegen zeige die Wissenschaft bereits erste Ansätze zur Lösung des Problems auf. Allerdings sei zu beanstanden, daß immer wieder die Bedeutung persönlicher Gesichtspunkte der Prüfung betont werde, der tatsächliche Wert diesbezüglicher Informationen aber nicht angegeben werden könne. Statt dessen bediene man sich der Bilanzanalyse, obwohl man gerade deren Aussagefähigkeit bestreite.

Weibel beschäftigt sich von vornherein nicht mit den "personellen Beurteilungskriterien", da "... die notwendigen Grundlagen für bankinterne Untersuchungen über den sozialen Aspekt kreditsuchender Unternehmungen heute noch fehlen. Informationen über das Management und die Belegschaft der Firmen werden vorwiegend in den Köpfen der Kreditsachbearbeiter gespeichert. Wenn Aktennotizen über persönliche Gespräche oder Betriebsbesuche in die Kreditdossiers abgelegt werden, so sind es meistens Kommentare zu einzelnen Bilanzpositionen"¹⁾. Auch Weibel bevorzugt daher die Bilanzuntersuchung, wobei es ihm in seiner Arbeit im wesentlichen um den Nachweis ihrer Aussagefähigkeit geht. Zwar hätten schon andere Autoren ermittelt, "... daß bereits einige wenige Kennzahlen genügen, um das zukünftige Insolvenzrisiko einer Unternehmung ausreichend abschätzen zu können"²⁾. Bedauerlicherweise würden sie jedoch jeweils unterschiedliche Kennzahlen beschreiben und gewichten, so daß keinem Untersuchungsergebnis die wünschenswerte Allgemeingültigkeit zukomme.

1) WEIBEL, P.F.: = Aussagefähigkeit = S. 92

2) WEIBEL, P.F.: = Aussagefähigkeit = S. 122

Weibel will mit seiner Arbeit die Bilanz und insbesondere verschiedene Bilanzkennzahlen als geeignete Mittel der Bonitätsbeurteilung rechtfertigen. Er setzt dabei die Kreditwürdigkeit (Kreditunwürdigkeit) der Solvenz (Insolvenz) einer Unternehmung gleich und sucht nach den Kennzahlen, die am treffendsten erfolgreiche von erfolglosen Kreditkunden zu trennen vermögen.

Die Fragestellung verlangt nach einer zweckmäßigen Auswertung von Unterlagen abgeschlossener Kreditgeschäfte, bei der Weibel Kennzahlenwerte solventer und insolventer Kreditpartner vergleicht. Der Autor untersucht Kreditakten einer Schweizer Bank unter Verwendung von Kennzahlen, wie sie aus Theorie und Praxis bekannt sind. Dabei berücksichtigt er, daß der Prognosewert der Zahlen durch Gegebenheiten verfälscht wird, die zwar auf die Bilanz einwirken, das Bild von der Bonität einer Unternehmung aber verzerren. Schon die Zugehörigkeit zu einer bestimmten Branche beinhalte eine Insolvenzwahrscheinlichkeit, die mit der eigentlichen Kreditwürdigkeit nicht unmittelbar im Zusammenhang stehe. Gleiches gelte für den Konjunkturverlauf, die regionale Zugehörigkeit, die Rechtsform, das Alter und die Betriebsgröße, die von den Managementleistungen weitgehend unabhängig seien. Weibel hält es daher für ratsam, das Kreditportefeuille auf der Grundlage dieser "Schichtungskriterien" in "Risikosegmente" aufzuteilen, um auf diese Weise Gruppen miteinander vergleichbarer Unternehmungen zu schaffen¹⁾. Bei der späteren Kreditentscheidung im praktischen Geschäft müsse die unterschiedliche Insolvenzwahrscheinlichkeit der Risikosegmente jedoch wieder berücksichtigt werden.

1) WEIBEL, P.F.: = Aussagefähigkeit = S. 152 f.

Die Notwendigkeit der Schichtung und der Trennung solventer und insolventer Kreditkunden schränkt die Zahl verwertbarer Kreditakten gerade in der nur als Anleitung gedachten Untersuchung Weibels ein. Dennoch gelingt es dem Verfasser, 36 insolventen Kreditnehmern jeweils eine solvante, hinsichtlich der Schichtungskriterien aber gleichartige Unternehmung gegenüberzustellen. Er ermittelt Kennzahlen, die besonders geeignet scheinen, auf den künftigen Erfolg oder Mißerfolg einer Unternehmung schließen zu lassen. Finanzierungs-, Liquiditäts- und Umschlagskennzahlen erweisen sich als brauchbar, während eine bemerkenswerte Aussagefähigkeit von Rentabilitätskennzahlen nicht nachgewiesen werden kann.

Weibel bringt eindeutig zum Ausdruck, daß es aber letzten Endes nicht um eine möglichst große Zahl, sondern um das bestmögliche Instrumentarium von prognosekräftigen Kennzahlen gehen müsse, die voneinander unabhängig Einblicke in alle wesentlichen Bereiche der Unternehmung gewähren sollten. Hierbei seien noch zusätzliche Schwierigkeiten zu bewältigen. Überhaupt will Weibel mit seiner Arbeit "... nur erste Anhaltspunkte und nicht etwa letzte Erkenntnisse über die Eignung der Bilanz als Prognosebasis liefern..."¹⁾. Er versteht sie nicht zuletzt als "... eine Konzession an das in der Praxis verfügbare statistische Rohmaterial", so daß es Ziel weiterer Bemühungen sein müsse, "... mit Hilfe eines über Schichtungskriterien und Bilanzkennzahlen hinausgehenden Katalogs von Insolvenzindikatoren Veränderungen im Bonitätsstatus einer Unternehmung rechtzeitig erkennen zu können. Am Beginn dieses Weges steht der Aufbau umfassender Datenbanken"²⁾.

1) WEIBEL, P.F.: = Aussagefähigkeit = S. 249

2) WEIBEL, P.F.: = Aussagefähigkeit = S. 252 f.

Für die Kapitalbeteiligungsgesellschaften ergibt sich daraus die wenig befriedigende Feststellung, daß sie selbst kaum in der Lage sein werden, ein dauerhaft gültiges Merkmalsinstrumentarium allein zu erarbeiten. Sie sind nicht das von Heynen beschriebene "Experimentierfeld" der bankbetrieblichen Kreditabteilungen¹⁾, sondern müssen ihrerseits zukünftige Entwicklungen im Bereich der Kreditprüfung abwarten.

43 LÖSUNG DES PROGNOSEPROBLEMS

431 Gegegnwartsproblematik der Prognose

Dabei wird sich aber die Frage stellen, ob die Bankentöchter Vereinfachungen der Kreditwürdigkeitsprüfung grundsätzlich übernehmen können. Ihre Beteiligungen rufen zumeist so außerordentliche Veränderungen im Unternehmungsgefüge ihrer Partner hervor, daß eine Gleichbehandlung mit Kreditanträgen nur in Grenzen möglich scheint. Die Prüfung der Beteiligungswürdigkeit muß qualitative Merkmale quantitativen Kriterien vorziehen und sich damit auf Prüfungsbereiche stützen, die auch mit den von Weibel erwähnten Datenbanken nur schwer in den Griff zu bekommen sein werden. Vor allem Bellinger beschäftigt sich bereits erfolgreich mit der Aus- und Verwertung qualitativer Informationen²⁾. Die vorgelagerte Stufe der Merkmalsauswahl bedarf dagegen noch der Bewältigung.

Ständige Wandlungen der wirtschaftlichen Umweltbedingungen erschweren aber die Ermittlung des Aussagewertes ein-

1) Vgl. HEYDEN, A.: = Aspekte = S. 198 f.

2) Vgl. BELLINGER, B.: = Betriebsvergleiche = S. 144 ff.

zelner Prüfungskriterien. Kostenexplosion, Geldentwertung und Rohstoffverknappung beispielsweise haben Veränderungen mit sich gebracht, die am Sinn langfristiger Prognosen zweifeln lassen. Zu Recht folgert Hess, daß es für die Unternehmungen nur die Konsequenz geben kann, "... langfristige Vorausschauen und Planungen zwar nicht abzublasen, aber doch mit den nötigen Fragezeichen und Korrektiven zu versehen"¹⁾. Fällt aber schon dem Unternehmer selbst der Blick in die Zukunft schwer, so gilt dies erst recht für eine Kapitalbeteiligungsgesellschaft, die die zukünftige Entwicklung eines branchenfremden Bewerbers einzuschätzen hat.

432 Bedeutung des Sicherheitenmangels

=====

Auch die Frage des Fehlens von Sicherheiten darf an dieser Stelle nicht unberücksichtigt bleiben, zumal die Forderung nach ungesicherter Kapitalvergabe immer wieder vorgetragen wird. Hauschildt schreibt beispielsweise: "Sicherheiten sind letztlich nur ein subsidiäres Instrument der bankbetrieblichen Unternehmenspolitik. Sie beziehen sich auf eine Ausnahmesituation, von der alle Beteiligten hoffen, daß sie niemals eintrete"²⁾.

Es ist volkswirtschaftlich begrüßenswert, daß nicht Sicherheiten, sondern Erfolge über das Zustandekommen der Geschäftsbeziehungen entscheiden sollen. Spätestens die mißliche Entwicklung der Kapitalbeteiligungsgesellschaften müßte aber bewiesen haben, daß der geforderte Verzicht auf Sicherheiten der Erklärung bedarf. Im herkömmlichen Kreditgeschäft nimmt die Bedeutung der Absicherung mit wachsender Fristigkeit der geplanten Verbin-

1) HESS, J.: = Unternehmensberater =

2) HAUSCHILD, J.: = Planungsvermögen = S. 225

dung zu und erhält ihr eigentliches Gewicht dort, wo die Entwicklung eines Partners ursprünglichen Erwartungen nicht entspricht. Fehlen die Sicherheiten jedoch wie bei der Kapitalbeteiligungsfinanzierung, so müssen Irrtümer über die Zukunft eines Kapitalnehmers in jedem Falle vermieden werden.

Heynen beschreibt es geradezu als Prüfungserleichterung für die Bankentöchter, daß Sicherheiten nicht untersucht werden müssen ¹⁾. Gerke äußert sich folgendermaßen: "Echte Beteiligungen lassen sich nicht wie Kredite absichern, deshalb beinhalten sie neben höheren Gewinnchancen auch höhere Verlustchancen. ... Für die Beteiligung an einem Unternehmen sind nicht die Sicherheiten, die dieses Unternehmen bietet, von vorrangiger Bedeutung. Statt einer detaillierten Bewertung sämtlicher Sicherheiten sollten die Kapitalbeteiligungsgesellschaften eine Prüfung der Zukunftsaussichten, des Managements und des Einkaufspreises eines Unternehmens durchführen. Durch eine Korrektur der Prüfungsrichtlinien in dieser Weise lassen sich die bestehenden extrem langen Bearbeitungszeiten senken, und läßt sich die Kapitalvergabeeffizienz ganz erheblich steigern"²⁾.

Heynen und Gerke übersehen, daß gerade der Fortfall der Sicherheiten Schwierigkeiten schafft, da die Prüfung nunmehr allein Mißerfolge der Bankentöchter verhindern muß. Er bewirkt auf der einen Seite, daß sich der Umfang der erforderlichen Prüfungshandlungen erheblich ausweitet. Andererseits werden Ansprüche an das Auskunftsmaterial der Partnerunternehmungen gestellt, die diese nur selten erfüllen können. Es ist aus diesem Grunde an der Zeit, darauf hinzuweisen, daß die erfolgsorientierte Prüfung Sicherheiten nur in wenigen Fällen ersetzen

1) Vgl. HEYNEN, A.: = Aspekte = S. 178

2) GERKE, W.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaften = S. 91

kann. Die Entwicklungen im Bereich der Kapitalbeteiligungsfinanzierung lassen vermuten, daß ähnliches auch für das bankbetriebliche Kreditgeschäft gilt. Das Verlangen nach Verzicht auf Sicherheiten sollte zumindest mit Zurückhaltung vorgetragen werden, um keine falschen Hoffnungen aufkommen zu lassen.

433 Bellingers "System der Unternehmung"

=====

"Im Prinzip reduziert die kaufmännische Buchhaltung alle betrieblich relevanten Tatbestände auf buchhalterische Größen wie Vermögen, Kapital, Erträge, Aufwendungen, Erlöse, Kosten, Einzahlungen, Auszahlungen, Erfolg, Betriebsgewinn, Einzahlungsüberschuß u.a. Arbeitet man mit derartigen Größen, so muß man sich über deren Wesen im klaren sein. Sie sind Indizien für den dahinterstehenden Sachverhalt, dessen heterogene Eigenschaften mit Hilfe eines einem Generalnenner vergleichbaren Ausdrucks gleichnamig gemacht wurden. Das Eigentümliche dieser kaufmännischen Technik liegt darin, daß man eine Fülle dimensionsverschiedener Erscheinungen auf überschaubar wenige Ausdrücke reduziert, mit deren Hilfe man die jeweiligen Erscheinungen unter kaufmännischem Aspekt beschreiben, unterscheiden und vergleichen kann"¹⁾. Auch die Kapitalbeteiligungsgesellschaften sollten bei ihrer Vorschau auf die zukünftige Entwicklung einer nicht emissionsfähigen Unternehmung Prüfungsvorteile quantifizierbarer Größen nutzen. Selbst Weibel, der sonst Prüfungsvereinfachungen anstrebt, warnt aber davor, den Prüfungsumfang zu sehr einzuschränken und den "Ueberblick über das betriebliche Gesamtgeschehen" zu verlieren"²⁾.

1) BELLINGER, B.: = Kreditentscheidung = S. 28 f.

2) WEIBEL, P.F.: = Aussagefähigkeit = S. 248

Schon der Fortfall der Sicherheiten vergrößert die Anforderungen, die an das Prüfungsmaterial zu stellen sind. Sie würden sich weiter erhöhen, wenn die Bankentöchter das derzeitige Ausmaß ihrer Prüfungshandlungen wesentlich einschränkten. Wollten sie beispielsweise von nur wenigen Bilanzkennzahlen auf die Zukunft einer möglichen Partnerunternehmung schließen, so sollte nicht nur die Aussagefähigkeit dieser Zahlen erwiesen sein; auch das Rechnungswesen müßte die gewünschten Größen mit der erforderlichen Genauigkeit hergeben. Eine ausländische Kapitalbeteiligungsgesellschaft wagte vorübergehend die Einführung eines verkürzten Prüfungsverfahrens. Der Versuch mußte wieder aufgegeben werden, weil die ausgewählten Prüfungsfragen eine Qualität der Beantwortung verlangten, die die Auskunftsfähigkeit der Antragsteller überforderte.

Es bleibt zu hoffen, daß Bemühungen um zentrale Datenbanken auch der Suche der Kapitalbeteiligungsgesellschaften nach prognosekräftigen Prüfungsmerkmalen dienen werden. Vorerst aber sind die Bankentöchter noch auf das Fingerspitzengefühl ihrer Mitarbeiter angewiesen, die sich im Rahmen der Möglichkeiten für die Entwicklung eines zweckmäßigen Prüfungskatalogs einsetzen. Nur die Deutsche Beteiligungsgesellschaft mbH, Frankfurt (Main), allerdings wies auf Anfrage des Verfassers eine Kontrollliste¹⁾ vor, die einem vollständigen Prognoseinstrument nahekommt. Die Liste führt 61 Risiken auf, die der Sachbearbeiter im Prüfungsfall zu untersuchen und mit den Noten 1 (geringes Risiko) bis 5 (erhebliches Risiko) zu bewerten hat. Sie zeigt bemerkenswerte Ansätze zur Vereinheitlichung des Verfahrens, verzichtet aber auf eine ausführliche Systematik.

1) Vgl. S.165ff, Anhang 3

SYSTEM DER UNTERNEHMUNG

Stand: 21. April 1975

DIE UNTERNEHMUNG ALS MITTEL ZUR ZIELERREICHUNG					
1 ZWECHE UND ZIELE	2 KONSTITUTION (bewegter Zustand, Mittelvorrat)	3 GRUND- UND TEILFUNKTIONEN (partielle Zustandsveränderungen, partielle Mittelverwendungen)	4 FUNKTION ALS GANZES (Mittelverwendung als Ganzes)	5 KRIERIEN DER ZIEL= ERREICHUNG	6 UMWELTBEDINGUNGEN
11 Vorgegebener Zweck 111 Aufgabe der Wirt=schaft: Die Wirt=schaft der Menschen mit Konsumgütern 112 Naturgegebenes Regulatoriv: Arter=haltung und -ent=haltung der Mensch=heit	21 Potential an Arbeitsplätzen 211 Arbeitsplätze mehr dis=positiv Art 212 Arbeitsplätze mehr aus=führender Art 22 Potential an Arbeits=leistungen 221 Arbeitsleistungen dis=positiv Art 222 Arbeitsleistungen aus=führender Art 23 Vermögen 231 Materielles Vermögen 232 Finanzvermögen 233 Geschäftswert 24 Kapital 241 Eigenkapital 242 Fremdkapital 243 Subventionskapital 244 Fremdenkapital 25 Besondere Rechtsbeziehungen 251 Rechtsform 252 Betriebsordnung 253 Bestellbestand 254 Auftragsbestand 255 Sonstige besondere pri=vate Rechtsbeziehungen 256 Besondere öffentliche Rechte 257 Besondere öffentliche Pflichten 26 Standort 261 Standorte der Betriebs=sstätten 262 Innerbetriebl. Standorte 27 Organisationsstand 271 Organisationsstand des Aufbaus 272 Organisationsstand des Ablaufs 28 Informationsstand 281 über Innerbetriebliche Tatbestände 282 über außerbetriebliche Tatbestände	A. UNTERSCHLIESFUNKTIONEN 31 Leistungsvorbereitung 311 Marktorientierung 312 Produktentwicklung und Verkaufskulation 313 Beschaffung und Investition 32 Leistungsstellung 321 Bereitstellung 322 Produktionsdurchführung 323 Transport und Lagerung 33 Leistungsverwertung 331 Werbung 332 Preispolitik 333 Verkaufsdurchführung 34 Finanzwirtschaft 341 Finanzanalyse 342 Herstellung der optimalen Finanzstruktur 343 Finanzplanung 344 Beschaffung der Finanz=ierungsmittel 345 Anlage von Geldmitteln 346 Abwicklung des laufenden Geldverkehrs 347 Finanzkontrollen 348 Versicherungswesen 349 Funktionsbereiche B. ZENTRALISIERTE UND DEZENTRALISIERTE FUNKTIONEN 35 Zentrale Leitung 351 Geschäftspolitik 352 Planung 353 Organisation 354 Koordinierung 355 Überwachung 356 Information und Kommunikation 357 Vertretung nach außen 358 Public Relations 36 Verwaltung 361 Personal-u. Sozialwesen 362 Rechnungswesen 363 Haus-u. Grundstücksverwalt.=wesen 364 Rechtswesen 365 Dokumentations=wesen	A. FORMEN 41 Produktionsbetriebe 411 Betriebe der Urpro=duktion 412 Betriebe der Veredel=ung und Verarbeitung 413 Betriebe des Konsum=gütererzeugung 42 Dienstleistungsbetriebe 421 Handelsbetriebe 422 Bankbetriebe 423 Versicherungsbetriebe 424 Betriebe der öffent=lichen Verwaltung 425 Betriebe der Wirt=schaftsberatung 426 Betriebe des kaufmäh=nischen Hilfeswerbes 427 Betriebe des öffent=lichen Handelsver=kehrs 428 Verbandsbetriebe von Wirtschaftss= und So=zialorganisationen 429 Sonstige Dienstlei=stungsbetriebe 43 Haushaltsbetriebe 431 Öffentliche Haushalte 432 Private Haushaltungen B. ENTWICKLUNGSPHASEN 44 Allgemeine Entwicklungs=phasen 441 Grützung 442 Wachstum und Konzen=tration 443 Geschäftsanschlichtung 444 Stagnation 445 Kontraktion 446 Liquidation 45 Besondere Entwicklungs=phasen 451 Rationalisierung 452 Konsolidierung 453 Unternehmenskrise 454 Sanierung	51 Allgemeine Kriterien 511 Substanz 512 Art 513 Form 514 Qualität 515 Quantität 516 Wert 52 Mengemäßige Kriterien 521 Technische Kapa=azität 522 Leistungsergebnisse 523 Ausnutzungsgrad der technischen Kapa=azität 524 Technizität (be=triebwirtschaftlich=technische Ergiebigkeit) 53 Einfache wertmäßige Kriterien 531 Finanzielle Kapa=azität 532 Erträge 533 Erlöse 534 Einnahmen 535 Aufwendungen 536 Kosten 537 Ausgaben 54 Kombinierte wertmäßige Kriterien 541 Ausnutzungsgrad der finanziellen Kapa=azität 542 Erfolg 543 Cash Flow 544 Liquidität 545 Rentabilität 546 Wirtschaftlichkeit 547 Markt- bzw. Be=triebsanteil	61 Natürliche Grundlagen 611 Landschaft und Klima 612 Bevölkerung 613 Bodenschätze 614 Vegetation 615 Tierbestand 616 Naturkräfte 62 Kulturelle Grundlagen 621 Unternehmungen 622 Haushalte 623 Staat 624 Ausland 63 Normative Grundlagen 631 Recht 632 Sitte 633 Politik 634 Kunst 635 Technologie 636 Wirtschaft 637 Wissenschaft 638 Religion 64 Marktbedingungen 641 Absatzmarkt 642 Beschaffungsmarkt 643 Arbeitsmarkt 644 Kapitalmarkt 65 Bedingungen überbetrieblicher Korporationen 651 Bundesbehörden 652 Landesbehörden 653 Gemeindeförderung 654 Wirtschaftsverbände 655 Gewerkschaften 656 Partner zwischenbetrieb=licher Zusammenschlüsse 66 Bedingungen der Belegschaftsmit=glieder und Geschäftspartner 661 Geschäftsführer 662 Leitende Angestellte 663 Andere Belegschaftsmit=glieder 664 Kunden 665 Lieferer 666 Eigentümer 667 Gläubiger 668 Schuldner 669 Selbständige Berater

Dagegen hat Bellinger bereits ein "System der Unternehmung" entwickelt, dem auch die Kapitalbeteiligungsgesellschaften Anregungen für die Gestaltung ihrer Objektprüfungen entnehmen sollten¹⁾. Das System beschreibt die Unternehmung in ihren Zielen, Elementen und Funktionen, führt Kriterien der Zielerreichung auf und berücksichtigt die bedeutsamen Ebenen des Umwelteinflusses. Bellinger liefert ein vollständiges System der Unternehmungsmerkmale, empfiehlt aber schon dem Kreditsachbearbeiter, bei größeren Objekten alle aufgeführten Punkte der Reihe nach durchzugehen²⁾. Auch für die Bankentöchter ist daher zu folgern, daß befriedigende Erkenntnisse über die Zukunft möglicher Partnerunternehmungen nur von ausführlichen Antragsprüfungen zu erwarten sind³⁾.

434 Prüfung der Beteiligungswürdigkeit als "Ganzheitsprüfung"

=====

Einzelne Kapitalbeteiligungsgesellschaften bezeichnen ihre Objektprüfung als "Ganzheitsprüfung" und verweisen damit auf den außergewöhnlichen Umfang ihrer Prüfungshandlungen. Die neue Finanzierungsform konkurriert mit dem Streben nach Arbeitserleichterungen und wird daher auch weiterhin ausführliche Antragsprüfungen erfordern. Eine wesentliche Schwierigkeit ist darin zu sehen, daß die Bankentöchter bei der Prüfung zwar noch Fremde sind, später aber außerordentlich enge Bindungen eingehen, wie sie aus dem bankbetrieblichen Finanzierungs-geschäft bisher nicht bekannt sind.

1) Vgl. BELLINGER, B.: = Unternehmung = s. Abb. S. 152

2) BELLINGER, B.: = Grundlagen = S. 11

3) Die vorliegende Arbeit verzichtet auf eine Beschreibung von Prognosetechniken bei der Prüfung von Kapitalnachfragern. Vgl. hierzu u.a. BELLINGER, B.: = Kreditentscheidung = S. 7 ff.

Den Schlüssel zum Verständnis der derzeitigen Prüfungsgewohnheiten dürfte die Frage der Kleinbeteiligungen bergen, zu der die Kapitalbeteiligungsgesellschaften noch nicht in der wünschenswerten Weise Stellung genommen haben. Sie setzen sich dem Vorwurf aus, Kleinbetriebe zu benachteiligen, anstatt ausdrücklich klarzustellen, daß gerade die unumgängliche Gleichbehandlung mit Großunternehmungen Beteiligungspartnerschaften ausschließt.

"In einem marktwirtschaftlich orientierten System ist ... nicht die Verwirklichung der optimalen Betriebsgröße allein entscheidend für die Konkurrenzfähigkeit eines Unternehmens und damit für seinen Erfolg. Absatzpolitik, Beschaffungswesen, Rechnungswesen und Organisation, Personalführung, Finanzierung und Forschung und Entwicklung sind ebenso wichtig. Ein völliges Versagen in nur einer dieser Funktionen kann je nach der Konkurrenzsituation zu einer Aufgabe des Unternehmens führen"¹⁾. Fehlen den Kapitalbeteiligungsgesellschaften die im Kreditgeschäft üblichen Sicherheiten, so muß es sich bei den Bewerbern um zukünftig jederzeit "funktionierende" Unternehmungen handeln. Während die Banken allein an der zukünftigen Zahlungsfähigkeit des Kreditkunden interessiert sind, suchen ihre Töchter nach erfolgreichen Partnern. Ihre Prüfer können sich daher nicht allein auf spezielle Prognoseinstrumente verlassen, sondern müssen sich in einem umfangreichen Prozeß der Informationsbeschaffung vor allem von der Zweckmäßigkeit eines Beziehungsgefüges überzeugen. Sie stellen die Frage nach der optimalen Unternehmung, die von der Betriebsgröße unabhängig ist²⁾.

1) WOLFF, H.: = Förderung = S. 50

2) Kleinbeteiligungen müssen also deshalb abgelehnt werden, weil die erforderliche "Unternehmensprüfung" von den Partnern nicht bezahlt werden könnte.

Der Begriff der "Prognose" wird häufig durch den der "Projektion" ersetzt, um anzudeuten, daß die Vorschau nicht auf für die Zukunft gesicherten Abhängigkeiten, sondern lediglich auf Regelmäßigkeiten der Vergangenheit aufbaut¹⁾. Dagegen sind die Kapitalbeteiligungsgesellschaften zur Beobachtung von Beziehungen und Zusammenhängen gezwungen, die ihre Bezeichnung als "Prognose" rechtfertigt. Zwar ist eine Systematisierung des Verfahrens denkbar; Prognoseerfolge können aber nur ausführliche Prüfungshandlungen sichern.

1) Vgl. DANCKWERTS, R.-F.: = Absatzprognose = S. 294

5. ZUSAMMENFASSUNG UND AUSBLICK

Teil 1 der vorliegenden Arbeit beschreibt das Kreditgewerbe in seiner neuen Rolle als "Problemlöser". Die Banken müssen sich auf Bedürfnisse ihrer Kundschaft einstellen, haben dabei aber Auswahlmöglichkeiten: Sie bieten die Problemlösungen an, deren Entwicklung im Sinne ihrer bankbetrieblichen Zielsetzungen Erfolge verspricht. Auch mit der sogenannten "Kapitalbeteiligungsfinanzierung" verbanden sich Erwartungen, die sogar in der Hoffnung auf ein neues "Mengengeschäft" gipfelten. Eigens gegründete Tochtergesellschaften sollten Gewinne erzielen und Finanzierungsprobleme der nicht emissionsfähigen Wirtschaft durch Eingehen von "Beteiligungen auf Zeit" lösen. Bisher jedoch entsprechen die Töchter nicht den ursprünglichen Vorstellungen, da ihnen die Ermittlung geeigneter Partner schwerfällt. Bei der Entscheidung über den einzelnen Beteiligungsantrag stützen sie sich auf Ergebnisse von Prüfungshandlungen, die wegen ihrer Strenge und ihres außerordentlichen Umfanges den Großteil der Bewerber von einer Beteiligungspartnerschaft ausschließen. Die Prüfung der Beteiligungswürdigkeit müßte verbessert werden, wenn die Bankentöchter herkömmliche Formen der Unternehmungsfinanzierung sinnvoll ergänzen wollten.

Aus diesem Grunde überrascht es, daß sich die Forschung bislang nicht in der erforderlichen Weise mit Fragen der Beteiligungswürdigkeitsprüfung auseinandergesetzt hat. Zwar finden sich bereits verschiedene Gesamtdarstellungen der Kapitalbeteiligungsfinanzierung: Einzelprobleme werden jedoch nicht behandelt. Schon der Bedarf an Prüfungsinformationen bleibt ungeklärt, seine Deckung wird nicht im Zusammenhang beschrieben, und auch brauchbare Verbesserungsvorschläge fehlen.

Der dritte Hauptteil erklärt daher zunächst den Informationsbedarf der Kapitalbeteiligungsgesellschaften. Sowohl die Beteiligungsziele als auch risikopolitische Erwägungen begründen den außerordentlichen Umfang der Prüfungshandlungen. Wie jede Unternehmung streben die Bankentöchter nach Zielerreichung und Sicherheit, wobei schon das Bemühen um Gewinnerzielung besondere Ansprüche an die Antragsprüfungen stellt: Die Gesellschaften erwarten nicht nur ein angemessenes Entgelt für ihre Leistungen, sondern hoffen darüber hinaus auf gewinnbringende Anschlußgeschäfte ihrer Partner mit den mütterlichen Banken. Sind im übrigen Streuungsmaßnahmen, vertragliche Vereinbarungen, Mitsprache, Beteiligungsgarantien und Sicherheiten nicht geeignet, die außerordentlichen Beteiligungsrisiken spürbar zu senken, so verlangt auch dies nach genauen Kenntnissen über die voraussichtliche Entwicklung eines Kapitalnachfragers. Dabei werden im Rahmen einer ersten Vorauswahl zunächst nur Höhe, Form, Dauer und Zweck der gewünschten Beteiligung beachtet. Ausführliche Wissensbeiträge einzel-, branchen- und gesamtwirtschaftlicher Art vermittelt erst die anschließende Hauptprüfung.

Die Antragsprüfungen werden nur in wenigen Fällen von hauptamtlichen Mitarbeitern der Kapitalbeteiligungsgesellschaften durchgeführt; die Bankentöchter sind zumeist organisatorisch unselbständig, so daß ihre Geschäfte von den mütterlichen Kreditabteilungen wahrgenommen werden. Auch eigens entwickelte Prüfungsformulare finden sich selten. Die Prüfungen erstrecken sich häufig über mehr als sechs Monate und verursachen Kosten, die erheblich über denen der herkömmlichen Kreditwürdigkeitsprüfungen liegen. Dabei fallen weniger buch- oder rechentechnische Prüfungsbesonderheiten als die umfangreichen Ermittlungs-

arbeiten zu Einzelgesichtspunkten der Beteiligungswürdigkeit auf. Die Bankentöchter suchen nach der erfolgreichen Partnerunternehmung, deren Zukunftsentwicklung sie in ihren voraussichtlichen Abhängigkeiten und Zusammenhängen beurteilen wollen. Kommen dabei aber nur wenige und nicht immer befriedigende Beteiligungsbeziehungen zustande, so beruht dies auf den strengen Anforderungen, der Schwerfälligkeit der Untersuchungen und den Mängeln der Voraussage.

Lösungsmöglichkeiten für die drei Probleme werden im vierten Teil der Arbeit erörtert. Dabei zeigen sich einerseits zahlreiche Grenzen, die die praktische Antragsprüfung auch künftig kaum überschreiten wird. Auf der anderen Seite können Lösungen vorgeschlagen werden, mit denen sich die Kapitalbeteiligungsgesellschaften beschäftigen sollten. Hier ist zunächst an Planungsmängel bei der Geschäftsabwicklung zu denken, die die unzweckmäßige Risikoscheu der Bankentöchter mitverursachen und daher behoben werden müssen.

Weiterhin blockieren zweitklassige Bewerber die Antragsprüfung mit unzureichenden Prüfungsunterlagen, während geeignete Unternehmungen auf Verhandlungen mit den Kapitalbeteiligungsgesellschaften verzichten. Die Bankentöchter sollten aus diesem Grunde über Prüfungserfordernisse aufklären und ihre Werbung verbessern.

Auch Vorteile einer gewohnheitsmäßigen Antragsprüfung bleiben bislang ungenutzt, weil bei den derzeitigen Gegebenheiten kaum mehr als ein bis zwei Bewerbungen im Jahr bis zur Entscheidungsreife geprüft werden. Die Banken sollten daher nicht noch zusätzliche Gesellschaften gründen, sondern überflüssige Einrichtungen schließen. Dies gilt

vor allem für die organisatorisch unselbständigen Bankentöchter, da eine Gleichbehandlung von Kredit und Beteiligung ohnehin unzweckmäßig ist. Dagegen verspricht die unabhängige Kapitalbeteiligungsgesellschaft noch am ehesten Erfolge.

Bemühungen um eine Auswahl geeigneter Prüfungsmerkmale schließlich sollten sich nach entsprechenden Entwicklungen im Kreditgeschäft richten, auch hier allerdings Grenzen der Gleichbehandlung erkennen. Die Kapitalbeteiligungsfinanzierung verlangt nach außergewöhnlichen Kenntnissen über den Partner, deren Sammlung lediglich systematisiert werden könnte.

Die Forschung zur Kreditwürdigkeitsprüfung gibt in wesentlichen Beiträgen der letzten Jahre keine Antwort mehr auf drängende Fragen des täglichen Geschäftes. So erörtern beispielsweise Wächtershäuser und Weibel Möglichkeiten der Informationsaufbereitung¹⁾, obwohl sich das eigentliche Prüfungsproblem bereits im vorgelagerten Bereich der Information sbeschaffung findet.

Die vorliegende Arbeit zur verwandten Beteiligungswürdigkeitsprüfung folgt diesem Schritt nicht. Sie richtet sich nach den praktischen Erfordernissen der neuen Finanzierungsform und ermittelt dabei, daß das Prüfungswissen nicht durch eine überzüchtete Auswertung eines gegebenen Informationsstandes, sondern allein durch zusätzliche Informationen erweitert werden kann. Sie beschreibt den Informationsbedarf der Kapitalbeteiligungsgesellschaften und seine Deckung und erläutert damit, aus welchem Grunde und in welcher Weise die Prüfung zum herausragenden Werkzeug der Geschäftspolitik wird. Dabei

1) Vgl. WÄCHTERSCHÄUSER, M.: = Kreditrisiko =;
WEIBEL, P.F. : = Aussagefähigkeit =

sind Versäumnisse und Fehler der Gesellschaften nicht zu übersehen und teilweise zu beheben. Wenn aber eine Bankentochter Mißerfolge bei drei von neun gehaltenen Beteiligungen zugeben muß und zwei von fünf Mitarbeitern einer anderen Gesellschaft ständig damit beschäftigt sind, in kränkelnden Partnerunternehmungen auszu-
helfen, so weist dies nicht allein auf einzelne Prüfungsmängel. Es zeigt sich vielmehr eine grundsätzliche Überforderung der Beteiligungswürdigkeitsprüfung, der auch künftig nur die schwerfällige "Ganzheitsprüfung" annähernd begegnen kann.

Läßt sich jedoch das Problem der Partnerauswahl nur unbefriedigend lösen, so sind auch die erwerbswirtschaftlichen Kapitalbeteiligungsgesellschaften nicht das vor allem von Gerke immer wieder gepriesene "Konzept mit Zukunft"¹⁾. Sie können nur in wenigen Einzelfällen helfen und sind ansonsten nicht die von den Banken und der nicht emissionsfähigen Wirtschaft erwartete Problemlösung.

1) Vgl. GERKE, W.: = Konzept =; GERKE, W.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaften =

Anhang 1: Verzeichnis der Kapitalbeteiligungsgesellschaften¹⁾

Bankbetriebliche Kapitalbeteiligungsgesellschaften

=====

Allgemeine Kapitalunion G.m.b.H.u.Co.K.G., Frankfurt
ALLPARTA Kapitalbeteiligungs- und Unternehmensberatungs-
gesellschaft m.b.H., München
Altstadt Verwaltungsgesellschaft mbH, Hamburg
Anlagen- und Verwaltungsgesellschaft mbH, Frankfurt
Bayerische Kapitalbeteiligungsgesellschaft mbH, München
Beteiligungsgesellschaft für die deutsche Wirtschaft mbH,
Frankfurt
Beteiligungsgesellschaft für mittelständische Unternehmen
mbH, Frankfurt
Deutsche Beteiligungsgesellschaft mbH, Frankfurt
ELGESA - Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH, Saarbrücken
"GEBEKA"-Gesellschaft für Beteiligungen und Kapitalver-
waltung mbH. & Co., Hamburg
Kapitalbeteiligungsgesellschaft Rheinland-Pfalz mbH, Mainz
KBG Kapital-Beteiligungs-Gesellschaft mbH, Frankfurt
Norddeutsche Kapitalbeteiligungsgesellschaft mbH, Hannover
Nordwestdeutsche Kapitalbeteiligungs-Gesellschaft mbH
& Co. KG, Bremen
Rheinisch-Westfälische Kapitalbeteiligungsgesellschaft
mbH, Düsseldorf/Münster
Schleswig-Holsteinische Kapital-Beteiligungsgesellschaft
mbH, Kiel
Südwestfinanz - Leasing- und Beteiligungsgesellschaft mbH,
Mannheim
Württembergische Kapitalbeteiligungs-Gesellschaft mbH,
Stuttgart

1) Das Verzeichnis stützt sich auf Angaben bankbetrieb-
licher Auskunftgeber sowie eine Aufstellung der
Dr. Hans Fuchs KG, Bonn. Vgl. DR. HANS FUCHS KG:
= Liste =

Regionale Kapitalbeteiligungsgesellschaften

=====
Beteiligungsgesellschaft für Industrie, Handwerk, Handel und Verkehr mbH, Hamburg

Kapitalbeteiligungsgesellschaft für die mittelständische Wirtschaft Bayerns mbH, München

Kapitalbeteiligungsgesellschaft für die mittelständische Wirtschaft in Nordrhein-Westfalen mbH, Düsseldorf

MBG Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Hessen GmbH, Wiesbaden

Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Baden-Württemberg mbH, Stuttgart

Saarländische Kapitalbeteiligungsgesellschaft mbH, Saarbrücken

Anhang 2: Konkursgründe in der Reihenfolge ihrer
Bedeutung¹⁾

1. Verteuerung der Bankzinsen
2. Keine ausreichenden Eigenmittel
3. Personalkostensteigerung aufgrund von Tarifabschlüssen
4. Verknappung des Geldes durch die Banken
5. Rückläufige Inlandsnachfrage
6. Auswirkungen der Insolvenzen anderer Unternehmen
7. Investitionen teurer als geplant
8. Mängel im Rechnungswesen / in der Finanzplanung / in der Kostenrechnung
9. Verschlechterte Zahlungsmoral der Kunden
10. Hohe Wechselverbindlichkeiten mit gebündelten Fälligkeiten
11. Überbestand an Personal
12. Unnötige Ausweitung der Produktionskapazitäten
13. Mangelnde Wettbewerbsfähigkeit durch zu hohe Preise
14. Verteuerung der Einkaufspreise
15. Zu hohe Entnahmen
16. Verwendung kurzfristiger Kredite für langfristige Zwecke
17. Erhöhung der Zinsen für Lieferantenkredite
18. Überkapazitäten aufgrund unvollständiger Auslastung der eigenen Produktionsanlagen
19. Branchengerüchte über die kritische Situation der Firma
20. Ausbleiben von Exportaufträgen
21. Unqualifiziertes/Überaltertes Personal
22. Verteuerung von Porto, Verpackung, Spedition
23. Verschönerung von Bilanzen (Vermeidung von Rückstellungen, Wertberichtigungen)
24. Lieferanten gewähren keine Zahlungsziele mehr

1) SCHIMMELPFENG GMBH: = Ergebnisse =

25. Unrationelle Produktionsanlagen
26. Angebot von nicht mehr marktgängigen Waren / Dienstleistungen
27. Übermäßige/unzureichende Vorratshaltung
28. Einseitige Abhängigkeit von wenigen Lieferanten
29. Reduzierung langfristig wirkender Ausgaben für Produktforschung, Werbung, Ausbildung
30. Klagen der Kunden über Auftragsabwicklungen / Außendienst
31. Billige Einfuhren
32. Ungenügende Abdeckung betrieblicher Risiken durch Versicherungen

Anhang 3: Kontrollliste¹⁾

gesondert zu prüfender Risiken bei neu einzugehenden Beteiligungen und bei bestehenden Beteiligungen in halbjährlichem Turnus

(RISIKO-KATALOG)

.....
.....

In Spalte I ist abzuzeichnen, von wem das betreffende Risiko geprüft worden ist. In Spalte II ist mit den Noten 1 (geringes Risiko) bis 5 (erhebliches Risiko) der Umfang der Einzelrisiken zu bewerten.

I
RISIKEN DER BILANZANSÄTZE

	I	II
1. Bilanz-Kontinuität		
2. Forderungen an Gesellschafter		
3. Private Verschuldung persönlich haftender Gesellschafter		
4. Warenbewertung (Kontrolle der Bewertungsgrundsätze und Inventurrichtlinien)		
5. Debitoren und Wechselbestand nach Alter: nach Bonität:		

1) DEUTSCHE BETEILIGUNGSGESELLSCHAFT MBH, Kontrollliste

	I	II
6. Wert von Beteiligungen		
a) Inland		
b) Ausland		
7. Werthaltigkeit von Konzernforderungen (Umfang realisierter Scheingewinne)		
8. Gesamtsumme der Leasing-Verpflichtungen (Summe rechnerisch in der Bilanz passivieren)		
9. Kapitalcharakter von Rücklagen		
a) für Preissteigerung		
b) für Rohstoffpreis-Schwankungen		
c) Entwicklungshilfe-Steuer-gesetz		
10. Wie werden die Wertpapierbestände im Portefeuille des Unternehmens bewertet?		
11. Sind in den Akzepten bzw. im Wechselportefeuille Finanzwechsel enthalten?		
12. Haus-auf-Haus-Wechsel		
13. Bürgschaftsverpflichtungen?		
14. Welche Debitoren-Ausfälle sind in den letzten 3 Jahren eingetreten?		
15. Steuerliche Verhältnisse		
a) letzte Betriebsprüfung; Ergebnis		
b) schwebende Steuerschulden		

II

SCHWEBENDE RISIKEN AUS GESCHÄFTEN
UND VERTRÄGEN

	I	II
16. Neutrale Kontrolle der Investitionsplanungen durch Projektbüro		
17. Objekt- und Folgerisiken im Anlagegeschäft		
18. Risiken in schwebenden Aufträgen		
19. Preisgleitklausel vereinbart?		
20. Risiken in schwebenden Einkaufsverträgen		
21. Jetzige und künftige Gewährleistungsrisiken		
22. Sonderkonditionen für Abnehmer oder Lieferanten		
23. Mietrisiken		
24. Zugesagte Rabatte oder Boni		

III
RISIKEN IN DER KOSTENSTRUKTUR

	I	II
25. Risiko der Personalkostensteigerung		
a) strukturell (überfällige Anpassung)		
b) branchenmäßig-tariflich		
26. Überstundenzahlungen und Überstunden- zuschläge bei Überlastung des Unter- nehmens aus kapazitätsmäßigen oder terminlichen Gründen		
27. Das Fixkostenrisiko in der Beleg- schaft (nicht zu entlassende Spe- zialisten)		
28. Effektive Fixkostenrisiken bei Unterbeschäftigung (effektive Zahlungserfordernisse, bei Streckung der Abschreibungen nach genutzten Betriebsstunden) (auch: Beschäftigungsunab- hängige, laufende Zahlungen für Mieten, Leasing und Kredittilgungen)		
29. Werden optimale Bestell-, Auflagen- und Auftragsmengen erreicht?		

IV

SPEZIELLE RISIKEN IM PERSONAL-
BEREICH

	I	II
30. Personenrisiko in der Geschäftsführung (kann bei Ausfall des führenden Unternehmers das Unternehmen mindestens ein Jahr durch die verbleibenden Füh- rungskräfte geleitet werden?)		
31. Langfristige Personalverträge		
a) betrieblich		
b) außerbetrieblich (Beratung)		
32. Tantiemen leitender Mitarbeiter		
33. Gewinnbeteiligung der Arbeitnehmer		
34. Risiken aus Versorgungszusagen / U-Kasse		
35. Ausgleichsansprüche Handelsvertreter		
36. Bestehen Auffälligkeiten in den Lieferantenkonten (Bevorzugungen durch Einkaufsleiter u.ä.)		
37. Verträge der Handelsvertreter (Ein- oder Mehrfirmenvertreter?)		
38. Häufiger Personalwechsel? Grund?		
39. Risiken in finanzieller, zeitlicher und gesundheitlicher Hinsicht von Hobbys der leitenden Persönlich- keiten (z.B. Flugzeug, Rennsport, Gestüt?)		

40. Vertrags-Risiken leitender Fach-
leute in Schlüsselpositionen
(auch: Konkurrenzklausele)
41. Altersstruktur der leitenden Mit-
arbeiter im Außendienst; Nachfolge

I	II

V

LATENTE ZUKUNFTSRISIKEN
SPEZIELLER ART

	I	II
42. Kritische Schätzung des künftigen Bedarfs an Umlaufmitteln		
a) für Rohstoffe		
b) für Teile-Zulieferung		
c) für betrieblichen Warendurchlauf		
d) für Fertigwaren		
e) für Forderungen aus Lieferungen und Leistungen		
f) für Anzahlungen		
43. Bedeutung von Anzahlungen für das Unternehmen und das Risiko eines Ausfalls		
44. Freier Sicherheitenrahmen für notwendig werdende Zusatzkredite		
45. Leistungsfähigkeit des Rechnungswesens		
46. Inwieweit werden "unreine" oder "schwarze" Kassen geführt? (z.B. in der Bauwirtschaft üblich)		
47. Verhältnis von Auftragsbestand und branchenüblicher Lieferfrist zu Risiken der Kostensteigerung bei		
a) Löhnen und Gehältern		
b) Material		
c) Zulieferungen (Problem der Festpreis-Aufträge)		

- | | I | II |
|---|---|----|
| 48. Das Absatz- und Entwertungsrisiko für Lagerbestände bei Fertigwaren und Halberzeugnissen (technisches und modisches Risiko im Fertigwarenbestand) | | |
| 49. Vertragsrisiko bei Lieferverträgen (Konventionalstrafen, Schadensersatz) | | |
| 50. Ausfallrisiko bei Großabnehmern | | |
| 51. Risiko der Sicherung von notwendigen Zulieferungen | | |
| 52. Ausreichender Versicherungsschutz, auch für Folgeschäden (Produktions- und Lieferungs-Ausfall) | | |
| 53. Schwebende und künftige Prozeßrisiken | | |
| 54. Patent- und Verfahrensrisiken | | |
| a) Haltbarkeit eigener Patente und Verfahrensrechte | | |
| b) Dauer und Haltbarkeit erworbener Patent- und Verfahrensrechte | | |
| 55. Technologisch-wirtschaftlicher Stand des Anlagevermögens und etwaige künftige Investitionserfordernisse (bei Entscheidungsvorlage im technischen Exposé zu behandeln) | | |
| 56. Mögliche Folgekosten bei Investitionsprogrammen | | |
| 57. Künftige unvermeidliche Ersatzinvestitionen auf Basis der Wiederbeschaffungspreise | | |

	I	II
58. Wird mit Investitionen oder mit Konsolidierung unternehmerisches Neuland betreten, das quantitativ oder qualitativ eine Überforderung des bisherigen Unternehmens oder des Managements zur Folge haben könnte? (Expansionsrisiko)		
59. Künftige Auswirkungen einer liberalen Handelspolitik auf die Branche		
60. Konzentrationstendenzen in der Branche		
61. Substitutionsrisiko der Produkte		
a) technisch		
b) preislich, z.B. durch Auslands- konkurrenz		

Literatur- und Quellenverzeichnis

- AENGENENDT-PAPESCH, Renate: = Funktionen = Die Funktionen der Klein- und Mittelbetriebe in der wettbewerblichen Marktwirtschaft. Köln und Opladen 1962, (Abhandlungen zur Mittelstandsforschung, hrsg. vom Institut für Mittelstandsforschung, Nr. 2)
- ALBRECHT, Karl: = Mittelstand = Dem Mittelstand eine Chance. Frankfurt/Main 1959
- ALBRECHT, Karl und SCHÜREN, Peter: = Mittelstand = Der Mittelstand zwischen Bedrängnis und Bewährung in der sozialen Marktwirtschaft. Düsseldorf 1957, (Heft 12 der Schriftenreihe der Industrie- und Handelskammer zu Düsseldorf)
- ALLGEMEINE KAPITALUNION G.M.B.H. U. CO. K.G.,
Frankfurt/M., Werbeprospekt
- ALLPARTA KAPITALBETEILIGUNGS- UND UNTERNEHMENS-BERATUNGSGESELLSCHAFT M.B.H., München, Werbeprospekt
- ARBEITSGEMEINSCHAFT SELBSTÄNDIGER UNTERNEHMER E.V.:
= Kapitalbeteiligungsgesellschaft =. In: Die Aussprache, 15. Jg. (1965), Sonderausgabe Oktober 1965
- BAYER, Hans: = Unternehmen = Das mittlere personengeprägte Unternehmen als Wirtschaftsstabilisator. Köln und Opladen 1963, (Forschungsberichte des Landes Nordrhein-Westfalen, Nr. 1173)
- BAYERISCHE GARANTIEGESELLSCHAFT MBH FÜR MITTELSTÄNDISCHE BETEILIGUNGEN, München: = Richtlinien = Richtlinien und Geschäftsbedingungen für die Übernahme von Beteiligungsgarantien. Fassung vom April 1972

- BBE-UNTERNEHMENSBERATUNG GMBH, Köln: = Bericht =
Bericht über die Untersuchung - Voraussetzungen
und Bereitschaft für die Inanspruchnahme der
Kapitalbeteiligungsfinanzierung im mittelständischen Einzelhandel. Durchgeführt im Auftrag des
Bundesministers für Wirtschaft und Finanzen,
Köln, im April 1973
- BELLINGER, Bernhard: = Auslese = Zur Auslese von Unter-
nehmensleitern. In: Betriebswirtschaftliche
Strukturfragen - Festschrift Henzler. Hrsg.
Karl Alewell, Wiesbaden 1967, S. 199-231
- BELLINGER, Bernhard: = Betriebsvergleiche = Betriebs-
vergleiche im öffentlichen Personennahverkehr.
Berlin 1970, (Betriebswirtschaftliche Schriften,
Heft 44)
- BELLINGER, Bernhard: = Finanzierung = Langfristige
Finanzierung. Wiesbaden 1964, (Die Wirtschafts-
wissenschaften, hrsg. von Erich Gutenberg, 58.
Lfg., Reihe A/Beitrag Nr. 23)
- BELLINGER, Bernhard: = Geschichte = Geschichte der
Betriebswirtschaftslehre. Stuttgart 1967
- BELLINGER, Bernhard: = Grundlagen = Neue Grundlagen
und Verfahren der Kreditwürdigkeitsprüfung. In:
Führung von Banken. Hrsg. Adriano Passardi,
Bern und Stuttgart 1973, (Bankwirtschaftliche
Forschungen Band 17), S. 9-36
- BELLINGER, Bernhard: = Kreditentscheidung = Die Kre-
ditentscheidung als Instrument der Unternehmens-
führung im Kreditwesen. In: Management im Kre-
ditwesen - Festschrift für Hans Krasensky, zum
70. Geburtstag. Hrsg. Wilfried Schneider und
Konrad Fuchs, Wien 1973, S. 1-35

- BELLINGER, Bernhard: = System = System des Bankbetriebs. In: Österreichisches Bank-Archiv, 22. Jg. (1974), S. 328-342 (Heft X)
- BELLINGER, Bernhard: = Unternehmung = System der Unternehmung. Stand: 21. April 1975
- BELLINGER, Bernhard: = Unternehmungskrisen = Unternehmungskrisen und ihre Ursachen. In: Handelsbetrieb und Marktordnung - Festschrift C. Ruberg. Wiesbaden 1962, S. 49-74
- BETEILIGUNGSGESELLSCHAFT FÜR DIE DEUTSCHE WIRTSCHAFT MBH, Frankfurt/M., Werbeprospekt
- BETEILIGUNGSGESELLSCHAFT FÜR INDUSTRIE UND HANDEL MBH, Frankfurt/M., Werbeprospekt
- BÜSCHGEN, Hans-E.: = Universalbankensystem = Das Universalbankensystem. Frankfurt 1971
- BUNDESMINISTER FÜR WIRTSCHAFT: = Grundsätze = Grundsätze für die Förderung der Beteiligungsfinanzierung bei kleinen und mittleren Unternehmen. Gesch.-Z.: IC2 - 680040/7, Bonn, den 4. September 1970
- CASSIER, Siegfried C.: = Finanzierungsprobleme = Finanzierungsprobleme kleiner und mittlerer Unternehmen in der Stabilisierungspolitik. In: Der langfristige Kredit, 25. Jg. (1974), S. 634-639 (Heft 20)
- CASSIER, Siegfried C.: = Wandlungen = Wandlungen der Risikobeurteilung im langfristigen Unternehmenskredit. In: Österreichisches Bank-Archiv, 21. Jg. (1973), S. 374-382 (Heft XII)
- CHARTERHOUSE DEVELOPMENT GMBH, Düsseldorf, Werbeprospekt
- CRAMER, Jörg-Engelbrecht: = Dienstleistungen = Neue Dienstleistungen im Bankbetrieb. Frankfurt/Main 1970
- CRAMER, Jörg-Engelbrecht: = Marketing = Marketing im Bankbetrieb. Frankfurt/Main 1968

- CRAMER, Jörg-E./HILPERT, Peter J. U.A.: = Banken =
Die herausgeforderten Banken. Zweite, überarbeitete und ergänzte Auflage, Frankfurt/Main 1974
- DANCKWERTS, Rud.-Ferdinand: = Absatzprognose = Absatzprognose: Elementare Methoden der Vorausschätzung. In: Marketing Journal, 1. Jg. (1968), S. 289-295 (Nr. 6)
- DEUTSCHE BETEILIGUNGSGESELLSCHAFT MBH, Frankfurt (Main), Kontrollliste
- DEUTSCHE BETEILIGUNGSGESELLSCHAFT MBH, Frankfurt (Main), Werbeprospekt
- DEUTSCHER SPARKASSEN- UND GIROVERBAND E.V.,
Jahresbericht 1972
- DEUTSCHER SPARKASSEN- UND GIROVERBAND E.V.,
Jahresbericht 1973
- DEUTSCHES INSTITUT FÜR INTERNE REVISION E.V.,
Frankfurt a.M. (Hrsg.): = Kreditwürdigkeit = Die Kreditwürdigkeit. 3., völlig neu bearbeitete Auflage, Berlin 1974
- DRAHEIM, Georg: = Unternehmen = Das mittelständische Unternehmen in der Wirtschaft von morgen. In: Zeitschrift für das gesamte Genossenschaftswesen, (1973), S. 220-232 (Nr. 3)
- DR. HANS FUCHS KG, Bonn (Hrsg.), Fuchsbriefe Nr. XXVIII/48 vom 2. Oktober 1974
- DR. HANS FUCHS KG, Bonn (Hrsg.): = Liste = Liste der Beteiligungsgesellschaften. Sonderdienst Nr. VII/11, betr.: Fuchsbriefe Nr. XXVIII/49 vom 5. Oktober 1974
- EGGER, Monika: =Finanzierung = Die Finanzierung mittelständischer Unternehmen durch Kapitalbeteiligungsgesellschaften in Österreich. Wien 1968, (Schriftenreihe der Österreichischen Bankwissenschaftlichen Gesellschaft, hrsg. von Hans Krasensky, Heft XXIX)

- EISENHOFER, Arno: = Beteiligungen =. Wiesbaden 1970
- ENDRES, Walter: Zur Ausdrucksweise im betriebswirtschaftlichen Schrifttum. In: Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung, 21. Jg. (1969), S. 601-609
- ENDRES, Walter: Zur Ausdrucksweise im betriebswirtschaftlichen Schrifttum. In: Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung, 22. Jg. (1970), S. 407-408
- ENDRES, Walter: Zur Ausdrucksweise im betriebswirtschaftlichen Schrifttum. In: Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung. 22. Jg. (1970), S. 579-581
- ENDRES, Walter: Zur Ausdrucksweise im betriebswirtschaftlichen Schrifttum. In: Grundlagen der Wirtschaftsdidaktik. Hrsg. Franz Decker, Ravensburg 1974, S. 410-420
- ENGELS, Wolfram: Zwei + Zwei = Fünf. In: Der Volkswirt, 24. Jg. (1970), S. 33-35 (Nr. 3)
- ESPE, Peter: = Möglichkeit = Die dritte Möglichkeit der Karriere. In: Handelsblatt, 26. Jg. (1971), S. 13 (Nr. 215)
- EUROPEAN ENTERPRISES DEVELOPMENT COMPANY E.E.D., S.A., Luxemburg, Werbeprospekt
- FELDBAUSCH, Friedrich K.: = Bank-Marketing = Bank-Marketing in den siebziger Jahren. In: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 23. Jg. (1970), S. 138-143 (Heft 4)
- FELDBAUSCH, Friedrich K.: = Deutschland = Die Kapitalbeteiligungsgesellschaft in Deutschland. In: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 22. Jg. (1969), S. 353-356 (Heft 9)

- FELDBAUSCH, Friedrich K.: = Großbritannien = Die Kapitalbeteiligungsgesellschaft in Großbritannien.
In: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen,
22. Jg. (1969), S. 90-92 (Heft 3)
- FELDBAUSCH, Friedrich K.: = Kapitalbeteiligungsgesellschaft = Die Kapitalbeteiligungsgesellschaft.
Frankfurt/M. 1971
- FISCHER, Bernd: = Kapitalbeteiligungsgesellschaft = Kapitalbeteiligungsgesellschaft - für wen ist sie, was bietet sie? In: Junge Wirtschaft, 20. Jg.
(1972), S. 32 (Nr. 4)
- FLOSS, Eberhard: = Geldsammler = Geldsammler und Problemlöser. In: Absatzwirtschaft, 12. Jg. (1969),
S. 9-14 (Nr. 5)
- GANTZEL, Klaus-Jürgen: = Wesen = Wesen und Begriff der mittelständischen Unternehmung. Köln und Opladen 1962. (Abhandlungen zur Mittelstandsforschung, hrsg. vom Institut für Mittelstandsforschung, Nr. 4)
- GAUER, Herbert: = Voraussetzungen = Voraussetzungen, Möglichkeiten und Grenzen der Fremdfinanzierung.
Stuttgart 1968
- "GEBEKA"-GESELLSCHAFT FÜR BETEILIGUNGEN UND KAPITAL-
VERWALTUNG MBH. & CO., Hamburg, Werbeprospekt
- GERKE, Wolfgang: = Kapitalbeteiligungsgesellschaften =.
Frankfurt/M. - Zürich 1974
- GERKE, Wolfgang: = Konzept = Erwerbswirtschaftliche Kapitalbeteiligungsgesellschaften - Ein Konzept mit Zukunft. In: Blätter für Genossenschaftswesen,
119 Jg. (1973), S. 17-24 (Nr. 2)
- GUTENBERG, Erich: = Grundlagen = Grundlagen der Betriebswirtschaftslehre. Dritter Band: Die Finanzen.
(6. Auflage, Berlin, Heidelberg, New York 1973)

- HAGENMÜLLER, Karl Fr.: = Bankbetrieb = Bankbetrieb und Bankpolitik. Wiesbaden 1959
- HAHN, Gerhard: = Ursachen = Ursachen von Unternehmermisserfolgen. Köln 1958
- HARTMANN, Bernhard: = Kreditprüfung = Kreditprüfung und Kreditüberwachung. Stuttgart 1965
- HAUPT, Hans: = Diskussion = Zur Diskussion um das Problem der Kapitalbeteiligungsgesellschaften und ihre Verwirklichung im Auslande. In: Blätter für Genossenschaftswesen, 111. Jg. (1965), S. 316-322
: (Nr. 19/20)
- HAUSCHILDT, Jürgen: = Planungsvermögen = Das Planungsvermögen des Kreditnehmers - ein "neuer Typ" von Sicherheiten im Kreditgeschäft. In: Blätter für Genossenschaftswesen, 118. Jg. (1972), S. 225-227
(Nr. 14)
- HAX, Karl: = Kapitalbeteiligungsgesellschaften = Kapitalbeteiligungsgesellschaften zur Finanzierung kleiner und mittlerer Unternehmungen. Köln und Opladen 1969
- HENDRIKSON, Kurt H.: = Technik = Die Technik der Kreditwürdigkeitsprüfung. Wiesbaden 1956
- Herberholz, Horst: =Bank = Die Bank als Partner der mittelständischen Industrie. Köln und Opladen 1970, (Abhandlungen zur Mittelstandsforschung, hrsg. vom Institut für Mittelstandsforschung, Nr. 44)
- HESS, Josef: = Unternehmensberater = Unternehmensberater in der Zwickmühle. In: Handelsblatt, 30. Jg. (1975), S. 14 (Nr. 55)
- HEYNEN, Alfred: = Aspekte = Betriebswirtschaftliche und bankwirtschaftliche Aspekte bei Finanzierung durch Kapitalbeteiligungsgesellschaften. Diss., München 1970

- HIRSCH, Volkmar: = Feldherrnkunst = Feldherrnkunst für Unternehmer. In: Plus, 2. Jg. (1968), S. 17-24 (Nummer 6)
- HOFMANN, Matthias: = Aspekte = Aspekte der Beteiligungspolitik deutscher Banken. In: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen. 24. Jg. (1971), S. 54-57 (Heft 2)
- INDUSTRIEKREDITBANK AG, Düsseldorf, Bericht über das zweiundzwanzigste Geschäftsjahr - 1. April 1970 - 31. März 1971
- KAHLICH, Wilhelm: = Beteiligungsfinanzierung = Die Beteiligungsfinanzierung über Kapitalbeteiligungsgesellschaften. 1. Auflage 1971, Bad Wörishofen 1971
- KAPITALBETEILIGUNGSGESELLSCHAFT FÜR DIE MITTELSTÄNDISCHE WIRTSCHAFT BAYERNS MBH, München: = Beteiligungskapital =. In: Handelsblatt, 28. Jg. (1973), S. 5 (Nr. 184)
- KBG KAPITAL-BETEILIGUNGS-GESELLSCHAFT MBH, Frankfurt/M., Werbeprospekt
- KEISER, Horst: = Analyse = Betriebswirtschaftliche Analyse von Insolvenzen bei mittelständischen Einzelhandlungen. Köln und Opladen 1966. (Abhandlungen zur Mittelstandsforschung, hrsg. vom Institut für Mittelstandsforschung, Nr. 17)
- KITTEL, Hermann: = Einfluß = Der Einfluß der Kapitalgeber auf unternehmerische Entscheidungen. In: Finanzstrategie der Unternehmung. Hrsg. Arbeitskreis Unternehmensfinanzierung Nürnberg, Herne/Berlin 1971, S. 23-41
- KLEFFEL, Andreas: = Kapitalbeteiligungsgesellschaften = Kapitalbeteiligungsgesellschaften helfen Finanzierungsprobleme lösen. In: Unsere Wirtschaft, Monatsheft der IHK zu Düsseldorf, 37. Jg. (1966), S. 84-86 (Heft 3)

- KRÄHE, Walter: = Finanzwesen = Das Finanzwesen im Mittel- und Kleinbetrieb. Berlin-Köln-Frankfurt 1966, (BBW-RKW-Reihe Finanzierung und Investierung)
- KRAHNEN, H. Joachim: = Kapitalbeteiligungsgesellschaften = Kapitalbeteiligungsgesellschaften sind kein Asyl für "Fußkranke". In: Blick durch die Wirtschaft, 10. Jg. (1967), S. 5 (Nr. 86)
- KRAMER, Bernd: = Unternehmen = Für mittlere Unternehmen - Risikokapital. In: Junge Wirtschaft, 21. Jg. (1973), S. 76-78 (Nr. 6)
- LANG, Harald: = Kapitalbeteiligungsgesellschaften = Kapitalbeteiligungsgesellschaften in der Bundesrepublik Deutschland. In: Österreichisches Bank-Archiv, 18. Jg. (1970), S. 186-195 (Heft VI)
- LANG, Harald und ZEILLINGER, Erich: = Beteiligungsfinanzierung = Beteiligungsfinanzierung als Instrument der Wirtschaftsförderung. Wien 1971, (Schriftenreihe der Österreichischen Bankwissenschaftlichen Gesellschaft, hrsg. von Hans Krasensky, Heft XXXVI)
- LEOPOLD, Günter: = Kapitalbeteiligungsgesellschaften - Kapitalbeteiligungsgesellschaften - Aufgaben und Probleme. In: Bank-Betrieb, 6. Jg. (1966), S. 189-193 (Nr. 8)
- MAY, Hermann: = Kapitalbeteiligungsgesellschaft = Die Kapitalbeteiligungsgesellschaft als Instrument zur Realisierung des Investivlohnes. Diss., Freiburg 1972
- MBG MITTELSTÄNDISCHE BETEILIGUNGSGESELLSCHAFT HESSEN GMBH, Wiesbaden, Geschäftsbericht 1973
- MELLEROWICZ, K. und JONAS, H.: = Bestimmungsfaktoren = Bestimmungsfaktoren der Kreditfähigkeit. Berlin 1954

- MORENZ, Arno: = Kapitalbeteiligungsgesellschaften = Kapitalbeteiligungsgesellschaften in den USA. In: Blätter für Genossenschaftswesen, 113. Jg. (1967), S. 86-89 (Nr. 6)
- NAHR, Wilhelm und ZUBEIL, Gotthold: = Problematik = Zur Problematik öffentlicher Förderung von Forschung und Entwicklung über Kapitalbeteiligungsgesellschaften und über "joint ventures" öffentlicher Institutionen und Unternehmen mit industriellen Unternehmen in der Privatwirtschaft. Vorstudie der PROGNOSE AG, Basel 1973
- NEUBERT, Helmut: = Bilanzkosmetik = Bilanzkosmetik ist gefährlich und kann dem Ansehen schaden. In: Handelsblatt, 29. Jg. (1974), S. 12 (Nr. 133)
- NORDDEUTSCHE KAPITALBETEILIGUNGSGESELLSCHAFT MBH, Hannover, Werbeprospekt
- OELSCHLÄGER, Klaus: = Chancen = Chancen der Beteiligungsfinanzierung bei kleinen und mittleren Industriebetrieben. In: Die Aussprache, 20. Jg. (1970), S. 1-7 (Nr. 9)
- OSTHOFF, Michael: = Kreditwürdigkeitsprüfung = Die bankmäßige Kreditwürdigkeitsprüfung. Diss., Berlin 1973
- O.V.: = Banken= Banken achten zu wenig auf Bonität der Schuldner. In: Der Tagesspiegel, 29. Jg. (1973) S. 14 (Nr. 8573)
- O.V.: = Beteiligungsfirmen = Beteiligungsfirmen auf dem Vormarsch. In: Handelsblatt, 30. Jg. (1975), S. 2 (Nr. 25)
- O.V.: = Beteiligungskapital = Beteiligungskapital für kleine und mittlere Unternehmen. In: Betriebswirtschaftliche Umschau, 40. Jg. (1970), S. 333-336 (Nr. 10)

- O.V.: = Charterhouse = Charterhouse umwirbt deutsche Mittelbetriebe. In: Handelsblatt, 28. Jg. (1973), S. 8 (Nr. 128)
- O.V.: = Erfahrungen = Welche Erfahrungen machten Sie mit der Kapitalbeteiligungsgesellschaft? In: Junge Wirtschaft, 20. Jg. (1972), S. 5-6 (Nr. 9)
- O.V.: = Erfindung = Riskieren sie ruhig mal eine kleine Erfindung. In: Vision, (1973), S. 73-74 (Nr. 28)
- O.V.: = Firmen = Junge Firmen sterben schneller. In: Handelsblatt, 30. Jg. (1975), S. 4 (Nr. 8)
- O.V.: = Geld = Billiges Geld für kluge Leute. In: Handelsblatt, 29. Jg. (1974), S. 5 (Nr. 166)
- O.V.: = Grösse = An der Grössepleite gehen? In: Vision, (1973), S. 27 (Nr. 27)
- O.V.: = Kapitalbeteiligungen = Kapitalbeteiligungen werden jetzt teurer. In: Handelsblatt, 30. Jg. (1975), S. 13 (Nr. 143)
- O.V.: = Kapitalzufluß = GeBeKa bremst Kapitalzufluß. In: Handelsblatt, 26. Jg. (1971), S. 15 (Nr. 203)
- O.V.: = Liquidität = Lieber Liquidität planen, als den Schmuck der Ehefrau versilbern. In: Handelsblatt, 28. Jg. (1973), S. 12 (Nr. 56)
- O.V.: = Mittelstand = Mittelstand will kein fremdes Kapital. In: Handelsblatt, 28. Jg. (1973), S. 1-2 (Nr. 142)
- O.V.: = Pleiten = Interfinanz: Pleiten gehen 1975 weiter. In: Handelsblatt, 29. Jg. (1974), S. 5 (Nr. 236)
- O.V.: = Qualitätsproblem = "Mehr Qualitätsproblem als Mengenfrage" - Industriemagazin-Gespräch mit Dr. Wilhelm Vallenthin, Vorstandsmitglied der Deutsche Bank AG. In: Industriemagazin, (1972), S. 30 (Nr. 5)
- O.V.: = Richtlinien = Richtlinien der öffentlich geförderten Beteiligungsfinanzierung erweitert. In: Bank-Betrieb, 14. Jg. (1974), S. 182 (Nr. 4)

- O.V.: = Wagnis = Wagnis-Finanzierung soll Erfindern helfen. In: Handelsblatt, 30. Jg. (1975), S. 13 (Nr. 4)
- O.V.: = Wagnis-Förderer = Wagnis-Förderer beginnen im Herbst mit der Arbeit. In: Handelsblatt, 30. Jg. (1975), S. 2 (Nr. 109)
- PAAL, Eberhard: = Entwicklungen = Entwicklungen und Entwicklungstendenzen in der Kreditsicherung. Wiesbaden 1973
- PERSE, Hermann Josef: = Partner-Investmentgesellschaft = Die Partner-Investmentgesellschaft. Wiesbaden 1962, (Beiträge zur Betriebswirtschaftslehre, hrsg. von Heinrich Rittershausen, Band 3)
- PFISTERER, Friedrich: = Informationsbedarf = Der Informationsbedarf bei der Kreditgewährung von Volksbanken und seine Deckung in der Praxis. Diss., Karlsruhe 1968
- PONTO, Jürgen: = Banken = Die Banken als Financiers des Fortschritts. In: Bank-Betrieb, 14. Jg. (1974), S. 103-106 (Nr. 3)
- PRESSE- UND INFORMATIONSAMT DER BUNDESREGIERUNG (Hrsg.): = Kapitalstruktur = Kapitalstruktur kleiner und mittlerer Unternehmen. In: Aktuelle Beiträge zur Wirtschafts- und Finanzpolitik, (1975), Nr. 50
- RAETTIG, Lutz: = Qualitäten = Qualitäten und Bestimmungsfaktoren der Finanzierung mit Eigenkapital. Diss., Hamburg 1969
- RAIDA, Helmut: = Kapitalbeteiligungsgesellschaften = "Kapitalbeteiligungsgesellschaften" - ein internationaler Überblick. In: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 18. Jg. (1965), S. 792-794 (Heft 16)

- REBER, Klaus M.: = Gründzüge = Grundzüge einer Kapitalbeteiligungsgesellschaft für das Handwerk. Frankfurt (Main) - Juni 1969, (Studien und Berichte des Forschungsinstituts für Handwerkswirtschaft an der Universität Frankfurt am Main, Begründer: E. Wehrle, Studie Nr. 72)
- REBER, Klaus M.: = Kapitalbeteiligungs-Gesellschaft =. In: Raiffeisen-Rundschau, 20. Jg. (1968), S. 333-335 (Nr. 8)
- REMMERS, Johann: = Beteiligungsgesellschaft = Beteiligungsgesellschaft für mittelständische Unternehmen mbH. In: Blätter für Genossenschaftswesen, 117. Jg. (1971), S. 81-82 (Nr. 5)
- RHEINISCH-WESTFÄLISCHE KAPITALBETEILIGUNGSGESELLSCHAFT MBH, Düsseldorf - Münster, Werbeprospekt
- RINKLIN, Theo Hansjörg: = Unternehmung = Die vergleichsfähige und die konkursreife Unternehmung. Stuttgart 1960
- ROESNER, Günter: = Möglichkeiten = Möglichkeiten und Grenzen einer Verbesserung der Eigenkapitalausstattung kleiner und mittlerer Unternehmen mit Hilfe von erwerbswirtschaftlich ausgerichteten Kapitalbeteiligungsgesellschaften. Diss., Frankfurt/Main 1968
- RÜSTOW, Alexander/BÖHM, Franz U.A.: = Unternehmer = Der mittelständische Unternehmer in der Sozialen Marktwirtschaft. Ludwigsburg 1956
- SCHAEFER, Wilhelm: = Kapitalangebot = Kapitalangebot für kleine Betriebe. In: Handelsblatt, 27. Jg. (1972), S. 8 (Nr. 16)
- SCHIERENBECK, Henner: = Beteiligungsentscheidungen =. Berlin 1973, (Betriebswirtschaftliche Forschungsergebnisse, Hrsg. Erich Kosiol u.a., Band 60)

- SCHIMMELPFENG GMBH, Frankfurt/M.: = Ergebnisse =
Ergebnisse der Befragung von Konkursverwaltern
über Konkursursachen
- SCHLEGELMILCH, Klaus: = ASU-Modell = Das ASU-Modell
einer Kapitalbeteiligungsgesellschaft. In: Blätter
für Genossenschaftswesen, 112. Jg. (1966), S. 8-13
(Nr. 1)
- SCHRÖDER, MÜNCHMEYER, HENGST & CO., Hamburg (Hrsg.):
= Fusionen = FUSIONEN - Aspekte - Informationen
1974/75, Februar 1975
- SCHÜTT, Friedrich: = Beteiligungsfinanzierung = Das
"Hamburger Modell" der Beteiligungsfinanzierung:
Kooperation der Kreditwirtschaft mit den Berufs-
ständen. In: Blätter für Genossenschaftswesen,
117. Jg. (1971), S. 83-84 (Nr. 5)
- SCHÜTT, Friedrich: = Modell = "Hamburger Modell" -
eine Beteiligungsgarantiegemeinschaft. In: Zeit-
schrift für das gesamte Kreditwesen, 24. Jg. (1971),
S. 7-8 (Heft 4)
- STATISTISCHES BUNDESAMT/WIESBADEN (Hrsg.): = Jahrbuch =
Statistisches Jahrbuch für die Bundesrepublik
Deutschland, 1974. Stuttgart und Mainz 1974
- STRISO, Wilfried: = Investmentgesellschaft = Mittel-
ständische Investmentgesellschaft und Beteiligungs-
form. In: Zeitschrift für Betriebswirtschaft,
36. Jg. (1966), S. 305-320 (Nr. 5)
- UTZ, Arthur-Fridolin: = Mittelstand = Der Mittelstand in
der Wirtschaftsordnung heute. Heidelberg/Löwen
1959, (Sammlung Politeia. Veröffentlichungen des
Internationalen Instituts für Sozialwissenschaft
und Politik, Universität Freiburg/Schweiz; Bd. XII)
- VERBAND DER VEREINE CREDITREFORM E.V. NEUSS,
Jahresbericht 1974/75

- WÄCHTERSHÄUSER, Manfred: = Kreditprüfung = Zukunftsorientierte Kreditprüfung bei gewerblichen Unternehmungen. In: Blätter für Genossenschaftswesen, 117. Jg. (1971), S. 490-496 u. 499 (Nr. 24)
- WÄCHTERSHÄUSER, Manfred: = Kreditrisiko = Kreditrisiko und Kreditentscheidung im Bankbetrieb. Wiesbaden 1971, (Band 12 der Schriftenreihe für Kreditwirtschaft und Finanzierung, Hrsg. K.F. Hagenmüller)
- WEIBEL, Peter F.: = Aussagefähigkeit = Die Aussagefähigkeit von Kriterien zur Bonitätsbeurteilung im Kreditgeschäft der Banken. Bern 1973, (Bankwirtschaftliche Forschungen Band 21)
- WEIDNER, Alfred: = Bilanzanalyse = Bilanzanalyse und Kreditwürdigkeitsprüfung. Zweite, neubearbeitete Auflage, Stuttgart 1965
- WEYHENMEYER, Hans: = Beteiligungsfinanzierung = Beteiligungsfinanzierung auf Abwegen. In: Wirtschaftswoche, 25. Jg. (1971), S. 73-74 (Nr. 14)
- WEYHENMEYER, Hans: = Beteiligungs-Garantiegemeinschaften = In: Die Aussprache, 20. Jg. (1970), S. 146 - 150 (Heft 5/6)
- WOLFF, Heimfried: = Förderung = Die öffentliche Förderung kleiner und mittlerer Unternehmen. Studie der PROGNO AG im Auftrage des Bundesministers für Wirtschaft und Finanzen, Basel, August 1971
- WOLFF, Heimfried und HOFER, Peter: = Analyse = Analyse und Prognose der Unternehmensgrößenstruktur. Studie der PROGNO AG im Auftrag des Bundesministers für Wirtschaft, Basel, im Januar 1975
- WOLFF-METTERNICH, Hermann von: = Mangel = Mangel an Risikokapital hemmt Innovation. In: Wirtschaft und Wissenschaft, 19. Jg. (1971), S. 12-16 (Nr. 2)
- Mündliche und schriftliche Auskünfte von Kapitalbeteiligungsgesellschaften, Beteiligungsgarantiegesellschaften, Banken und mittelständischen Unternehmern, Prüfungsunterlagen verschiedener Kapitalbeteiligungsgesellschaften.

Lebenslauf

Carl Korsukéwitz

Geb.: 25. Mai 1947 in Berlin

Eltern: Großhandelskaufmann Carl Korsukéwitz und
Ehefrau Hildegard, geb. Krehl

- 1953 - 1959 13. Grundschule Berlin-Lichterfelde
- 1959 - 1966 Goethe-Oberschule Berlin-Lichterfelde;
Abitur (24.2.1966)
- 1966 - 1968 Kaufmännische Lehre bei der Bank für
Handel und Industrie AG, Berlin;
Abschlußprüfung (23.9.1968)
- 1968 - 1973 Erstes betriebswirtschaftliches Studien-
semester an der Bayerischen Julius-Maxi-
milians-Universität Würzburg; Fortset-
zung des Studiums und Diplomprüfung
(13.7.1973) an der Freien Universität
Berlin
- Zwischenzeitliche Tätigkeit als Volontär
im Referat Marktbeobachtung des Bundes-
kartellamtes in Berlin
- 1973 - 1975 Anfertigung der Dissertation

